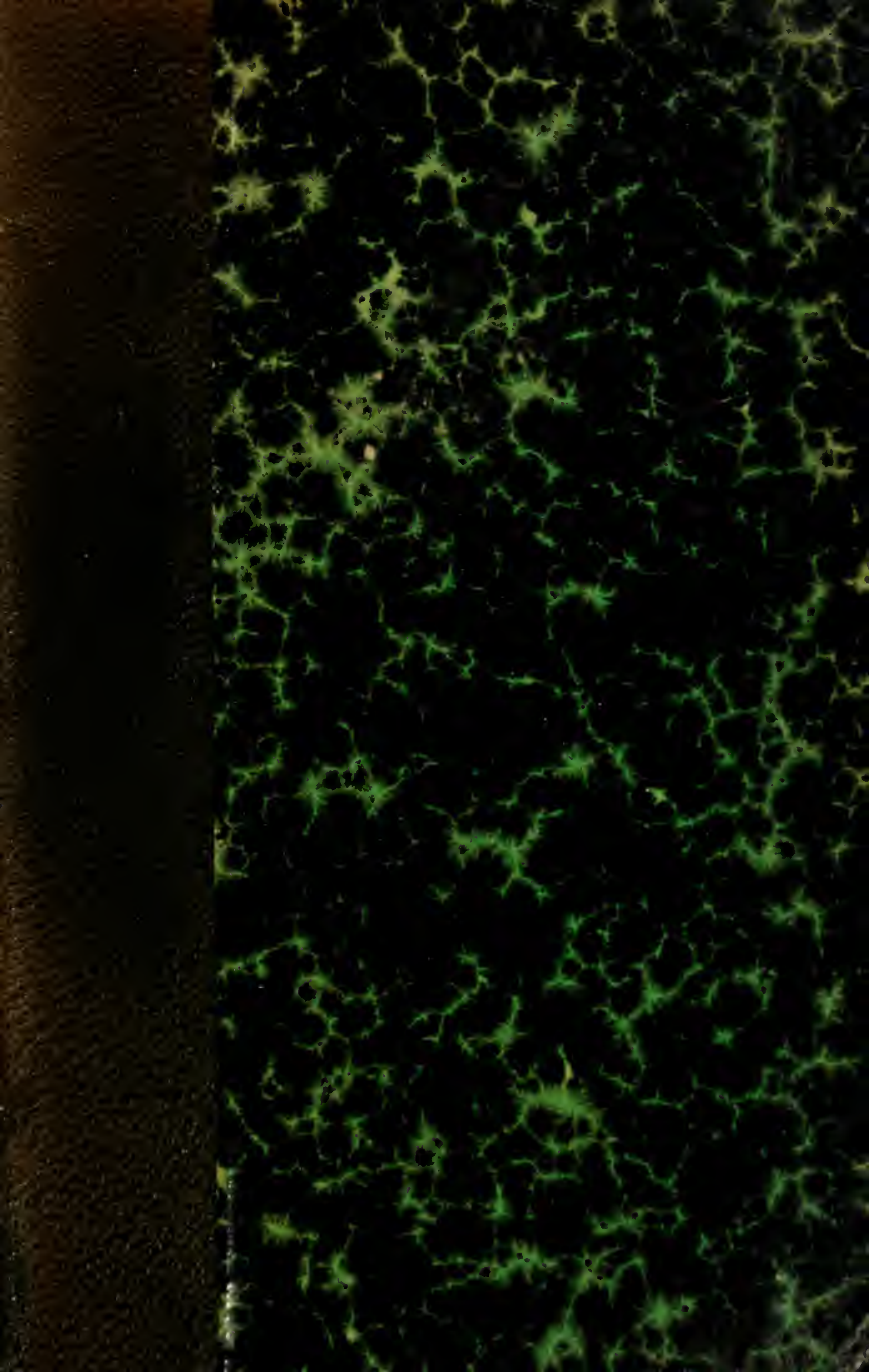






U o T
7/8/23

LA POLITIQUE
FINANCIÈRE & MONÉTAIRE
DE
LA FRANCE

BIBLIOGRAPHIE

Jacques Arthuys. — *Le Problème monétaire.* 1 vol. in-16. Paris, 1921. Nouvelle Librairie Nationale.

— *Comment éviter la banqueroute.* 1 vol. in-16. Paris, 1922. Nouvelle Librairie Nationale.

Jules Décamps. — *Les Changes étrangers.* 1 vol. in-8. Paris, 1921. Félix Alcan.

— *Le Crédit international et la crise du Change* (Extrait du « Journal des Economistes », 15 avril 1920).

— *La Crise des Changes et le Commerce extérieur.* (Extrait du compte rendu du 4 mai 1921 de la Société d'Économie politique.)

— *La Stabilisation des Changes,* conférence faite le 5 décembre 1921 à la Société d'Économie politique.

Emile Delavelle. — *Précis de comptabilité en francs-or.* 1 vol. in-8. Paris, 1922. Nouvelle Librairie Nationale.

Yves-Guyot. — *Inflation et Déflation.* 1 vol. in-8. Paris, 1921. Félix Alcan.

L. Herbelot et G. François. — *La Monnaie, les Changes et les Arbitrages.* 1 vol. in-8. Paris, 1921. Gauthier-Villars et Cie.

— *Barêmes pratiques sur les Changes, les Monnaies.* 1 vol. in-16. Paris, 1921. Gauthier-Villars et Cie.

Raphaël-Georges Lévy. — *Saine Monnaie, saines Finances.* 1 plaquette in-8. Paris, Hachette.

Georges Valois. — *La Monnaie saine tuera la vie chère.* 1 vol. in-16. Paris, 1920. Nouvelle Librairie Nationale.

— *L'Économie nouvelle.* 1 vol. in-16. Paris, 1920. Nouvelle Librairie Nationale.

— *La reconstruction économique de l'Europe.* 1 vol. in-16. Paris, 1922. Nouvelle Librairie Nationale.

cT
471 p

SEMAINE DE LA MONNAIE

LA POLITIQUE FINANCIÈRE & MONÉTAIRE DE LA FRANCE

RAPPORTS, TRAVAUX, VŒUX ET RÉSOLUTIONS

COMPTES RENDUS DES SÉANCES

DE

LA SEMAINE DE LA MONNAIE

6-11 juin 1922

182281
9.11.23

FÉLIX ALCAN ET R. LISBONNE
108, boul. Saint-Germain
Paris

LIBRAIRIE DUNOD
47, q. des Gds-Augustins
Paris

LIBRAIRIE PLON
8, r. Garancière, Paris

NOUVELLE LIBRAIRIE NATIONALE
3, place du Panthéon
Paris

DÉPOT GÉNÉRAL POUR LES LIBRAIRES DE FRANCE ET DES PAYS ÉTRANGERS

LA MAISON DU LIVRE FRANÇAIS
Société centrale des Éditeurs et des Libraires de France
4, rue Félibien, PARIS (6e)

Copyright 1922 by the Comité de la Semaine de la Monnaie
23, avenue de Messine, Paris.

Tous droits de traduction et de reproduction réservés pour tous pays.

LA SEMAINE DE LA MONNAIE

SOUS LE HAUT PATRONAGE DE

M. LE PRÉSIDENT DE LA RÉPUBLIQUE,
M. LE PRÉSIDENT DU CONSEIL, MINISTRE DES AFFAIRES ÉTRANGÈRES,
M. LE MINISTRE DES FINANCES,
M. LE MINISTRE DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE,
M. LE MINISTRE DES TRAVAUX PUBLICS,
M. LE PRÉSIDENT DE LA CHAMBRE DE COMMERCE INTERNATIONALE,

A ÉTÉ ORGANISÉE PAR

LE COMITÉ CENTRAL DE LA SEMAINE DU COMMERCE EXTÉRIEUR

ET

L'ASSEMBLÉE DES PRÉSIDENTS DE CHAMBRES DE COMMERCE ;

L'ASSOCIATION DE L'INDUSTRIE ET DE L'AGRICULTURE FRANÇAISES ;

L'ASSOCIATION NATIONALE D'EXPANSION ÉCONOMIQUE ;

LE COMITÉ FRANÇAIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE INTERNATIONALE ;

LA CONFÉDÉRATION GÉNÉRALE DE LA PRODUCTION FRANÇAISE ;

LA CONFÉDÉRATION DE L'INTELLIGENCE ET DE LA PRODUCTION FRANÇAISE ;

LE COMITÉ NATIONAL DES CONSEILLERS DU COMMERCE EXTÉRIEUR ;

LE COMITÉ RÉPUBLICAIN DU COMMERCE, DE L'INDUSTRIE ET DE L'AGRICULTURE ;

LA FÉDÉRATION DES ASSOCIATIONS RÉGIONALES ;

L'UNION DU COMMERCE ET DE L'INDUSTRIE POUR LA DÉFENSE SOCIALE.

La SEMAINE DE LA MONNAIE *a été tenue du 6 au 11 Juin 1922, les séances ayant lieu au Conservatoire National des Arts et Métiers, à Paris.*

SEMAINE DE LA MONNAIE

COMITÉ D'ORGANISATION

Président : M. Raphaël-Georges Lévy, sénateur, membre de l'Institut.

Vice-présidents :

MM. Coignet, sénateur, president de l'Association Nationale d'Expansion économique.

Darcy, président de la Confédération générale de la Production française.

Rapporteur général : M. François-Marsal, sénateur, ancien ministre des Finances.

Rapporteur général adjoint : M. Georges Valois.

Trésorier : M. Kempf, membre trésorier de la Chambre de Commerce de Paris.

COMITÉ D'ÉTUDE

Président : M. François-Marsal, rapporteur général.

Vice-président : M. Mathon, vice-président de l'Association française des Fabricants de Tissus.

Commissaire général : M. Dupeyrat, directeur de l'Association Nationale d'Expansion économique.

Commissaire général adjoint : M. Rague, directeur adjoint de l'Association Nationale d'Expansion économique.

Membres :

MM. Coulondre, délégué du ministre des Affaires étrangères.

Delamarche, délégué du ministre du Commerce.

Du Castel, délégué du ministre des Travaux publics.

Formery, délégué du ministre des Finances.

Jacques Arthuys, secrétaire général adjoint de la Fédération industrielle et commerciale de Roubaix-Tourcoing.

Emile Baube, vice-président du Comité républicain du Commerce, de l'Industrie et de l'Agriculture.

Aimé Bernard, directeur de l'Association de l'Industrie, du Commerce et de l'Agriculture de Lyon.

Georges Coquelle, secrétaire général de la Confédération de l'Intelligence et de la Production française.

J. Décamps, directeur des Etudes économiques à la Banque de France.

Dufourcq-Lagelouse, banquier, conseiller du Commerce extérieur.

Alexandre de Lavergne, secrétaire général de la Confédération générale de la Production française.

Megglé, directeur du Comité des Conseillers du Commerce extérieur.

Eugène Peschier, conseiller du Commerce extérieur.

Lucien Romier, rédacteur en chef de *La Journée Industrielle*.

Georges Valois, éditeur.

De Volontat.

Secrétaire général : M. André Ducrot, ancien élève de l'École Polytechnique.

SEMAINE DE LA MONNAIE

LISTE DES RAPPORTEURS

RAPPORTEUR GÉNÉRAL : M. FRANÇOIS-MARSAL,
Ancien Ministre des Finances

ARTHUYS (Jacques), secrétaire général adjoint de la Fédération industrielle et commerciale de Roubaix-Tourcoing.

BARRIOL (A.), actuaire-conseil, expert-comptable (S. A.).

BEAUMELLE (De la), directeur du Syndicat général de l'Industrie cotonnière française.

A. BERNARD, directeur de l'A. L. C. A. de Lyon.

BERTRAND, secrétaire général de la Compagnie du Midi.

BESSIÈRE, membre de la Chambre des Propriétaires.

BIDARD (Eugène).

BONNET (Georges), commissaire-adjoint du Gouvernement au Conseil d'État.

CHALIGNY (H.), membre de la Chambre des Propriétaires.

CHAMBRE SYNDICALE DES PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES.

DÉCAMPS, directeur des Études économiques à la Banque de France.

DELAVELLE (Em.), expert-comptable.

DUFOURCQ-LAGELOUSE (Léon), banquier, conseiller du Commerce extérieur.

JENNY (Frédéric), rédacteur au journal *Le Temps*.

KEMPF, membre trésorier de la Chambre de Commerce de Paris.

LAVERGNE (De), secrétaire général de la Confédération générale de la Production française.

LEYRIS (E.), directeur général des Sociétés d'assurances sur la vie et de capitalisation *La Foncière*.

MATHON (Eugène), conseiller du Commerce extérieur, président du Syndicat des fabricants de tissus de Roubaix-Tourcoing.

MIREAUX (E.).

PESCHIER, conseiller du Commerce extérieur.

YVES-GUYOT, ancien ministre.

VALOIS (Georges), président de la Confédération de l'Intelligence et de la Production française.

WEITZ, vice-président de l'A. I. C. A. de Lyon.

ZAPP, secrétaire du Centre d'études administratives fondé par M. Henry Fayol.

LISTE DES ADHÉRENTS

A LA

SEMAINE DE LA MONNAIE

Acétylène et Électro-métallurgie (Cie Universelle d').
Agents de Change (Chambre syndicale des).
Apostol (Paul).
Arnoux (René), ingénieur-constructeur, expert en douane.
Aspe-Fleurimont (Lucien), conseiller honoraire du Commerce extérieur.
Banque de l'Afrique Occidentale.
Banque Belge pour l'Étranger.
Banque Commerciale de Belgique.
Banque Commerciale pour l'Europe du Nord.
Banque de France.
Banque Générale du Nord.
Banque de l'Indo-Chine.
Banque de Mulhouse.
Banque Nationale de Belgique.
Banque Nationale de Crédit.
Banque Nationale Française du Commerce extérieur.
Banque de Paris et des Pays-Bas.
Banque Populaire de Paris.
Banque Privée de Marseille.
Banque de l'Union Parisienne.
Banquiers et Changeurs (Chambre syndicale des).
Banquiers (Union syndicale des).
Barriol (Alfred), chef du Service de la Comptabilité générale et

des Finances au P.-L.-M., secrétaire général de la Société de Statistique de Paris.

Barrois (Th.), Filature de coton.

Bassot (Marcel) et Cie, Métaux, Fonderies et Laminoirs.

Berger (Georges), président de la Chambre des Négociants-Commissionnaires et du Commerce extérieur.

Bernard (J.-B.), fabrique de rubans de Saint-Etienne.

Bernatzky, professeur.

Bernon (J.-A.), docteur en droit.

Berrogain (Charles).

Berthin (Ange).

Bessière (Léon), membre de la Chambre des Propriétaires.

Bidard (E), architecte.

Blanchisserie et Teinturerie de Thaon.

Bogain (T.).

Boissière, directeur de la Banque Ottomane.

Bokanowski (Maurice), député, rapporteur général du Budget.

Bonnard.

Bordet (André), avocat.

Bravard (Etablissements).

Bricq et Cie (Société de feutres et courroies).

Briot (commandant).

Brochu, sous-chef du Service de la Comptabilité au P.-L.-M.

Cahen (A.-S.) et Cie.

Caulliez et A. Delaoutre, Peignage et filature de laines.

Chailly (Joseph).

Chaligny, membre de la Chambre des Propriétaires.

Chambre de Commerce de Bayonne.

Chambre de Commerce de Dieppe.

Chambre de Commerce de Lille.

Chambre de Commerce de Strasbourg.

Chausson (Léon), président de la Fédération industrielle des matériaux de construction.

Chauvin (Tony), vice-président honoraire, membre du Comité consultatif de l'Association Nationale des Porteurs français de Valeurs mobilières.

Chemins de fer français (Grands réseaux des).

Cherechewsky (Léopold).

Chevignard et Cie (banquiers).

Cies d'Assurances (Union syndicale des).

Clemendot, agent de change, membre de la Chambre de commerce de Versailles.

Collet (Robert), secrétaire général de la Société des Usines Hydro-Electriques de Creuse et Vienne.

Combustibles (Comité intersyndical du Commerce des).

Commerçants et Industriels mobilisés (Fédération Nationale des).

Commerce en gros des vins (Chambre syndicale du).

Commerce et de l'Industrie (Association générale du).

Commis d'Agents de Change (Syndicat des).

Comptoir National d'Escompte (Jarry).

Comptoir Sidérurgique de France.

Coopération pharmaceutique française (Produits pharmaceutiques).

Cordier (Joseph).

Cosse (P.), Lots (A.) et Cie (Biscuiterie Nantaise).

Couderc (Clément).

Courcon.

Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie.

Crédit Foncier de France.

Crédit Lyonnais.

Crédit Nantais.

Croux (Georges), industriel.

Dayras (E.).

Dechaud (Jules).

Decker (Joseph de).

Delaunay-Belleville (Robert).

Delesalle (Paul), ex-agent de change à la Bourse de Buenos-Ayres.

Delmas (Gabriel), imprimeur-éditeur.

Delpin (Alfred), négociant, industriel.

Dreyer (Pierre).

Dubar-Delespaul (Tissage, teintures et apprêts).

Dubois (Louis), président de la Commission des Réparations.

Durand (Joseph), courtier assermenté au Tribunal de Commerce de la Seine.

Eclairage, Chauffage et Force motrice (Société des).

Ecoles Supérieures de Commerce (Union des Associations des).

Eichtal (Eugène d').

Electricité (Cie Générale d').

Entrepots et Magasins Généraux de Paris (Cie des).

Epstein, administrateur-délégué de la Banque Azoff-Don.

Esclavy (Albert), de la Société Lilloise de Matériel agricole et industriel.

Etigny (L. d'), ingénieur.

Européenne, Industrielle et Financière (Union).

Fabre, Lavenbach et Cie.

Fabricants de Produits pharmaceutiques (Chambre syndicale des).

Fabricants de Soieries de Lyon (Syndicat des).

Fabricants de Tapis de France (Union des).

Fabricants de Tissus (Association française des).

Fabricants de Tissus de Roubaix-Tourcoing (Syndicat des).

Fabricants de Tissus pour ameublement du Nord (Union des).

Faculté de Droit.

Fasbender (Jules), expert-comptable.

Filateurs de coton de Roubaix (Syndicat des).

Filateurs de laine peignée (Union des).

Foncière du Nord de la France (Société).

Forgeron (Lucien).

Forquerot (Louis).

Fouret (Edmond), de la Librairie Hachette.

François-Marsal, ancien ministre des Finances, sénateur.

François-Meunier (Société Anonyme du Chocolat).

Franco-Néerlandaise de Culture et de Commerce (Société).

Gant (Henri).

Gauthier-Villars et Cie, imprimeur-éditeur.

Gounin (frères), fabricants de chaussures.

Hauts-Fourneaux et Fonderies de Pont-a-Mousson (Société Anonyme des).

Hayaux du Tilly (Jean), agent de change.

Heine et Cie, banquiers.

Houette (Charles), membre du Conseil de la Société des Agriculteurs de France.

Houillières de France (Comité central des).

Houillières de Montrambert.

Industrie cotonnière de France (Syndicat général de l').

Industries métallurgiques et minières (Unions des).

Industries textiles de France (Union des Syndicats patronaux des).

Industries textiles de Vienne (Chambre syndicale patronale des).

Industrielle, Commerciale et Agricole de Lyon (Association).

Industrielle, Commerciale et Agricole de l'Ouest (Association).

Industrielle et Commerciale de Roubaix (Fédération).

Industrielle d'Énergie Électrique (Société).

Industrielle de Ferblanterie (Président du Conseil d'Administration de la Société).

Janrot (Léon), chef du service des Relations départementales de la Banque de Paris et des Pays-Bas.

Javal (Henri).

Klotz (Henri).

Kœnig et Cie, fabricants de tissus.

Lagrange (P.).

Lambla (G.), président de la Chambre syndicale de l'Exportation.

Langeron (Albert), directeur de la Banque de France de Châlons-sur-Marne.

Latrille et Ginestet (Établissements).

Le Bret (Jean).

Lecarpentier (G.), secrétaire général du Comité d'Étude et de Défense fiscale.

Legeay (Joseph), membre du comité exécutif de la Fédération des C. I. M.

Lenfant-Delval, rédacteur en chef du *Messager de Paris*.

Lerebours et De Bretizel.

Les Fils de H. Sonolet.

Leyris, directeur général des Compagnies d'assurances sur la vie et de capitalisation « La Foncière ».

Livre (Congrès du).

Louvre (Grands Magasins du).

Lyonnaise de Dépots, de Comptes-courants et de Crédit industriel (Société).

Mallet Frères et Cie, banquiers.

Marcille (Alfred), avocat au Conseil d'État et à la Cour de cassation.

Marcotte (Charles), industriel.

Margaine.

Marseillaise de Crédit (Société).

Massey (Édouard), fondé de pouvoirs à la Banque Nationale de Crédit d'Auxerre.

Maurin (A.).

Meillassoux (Édouard), industriel.

Michaut (Henri), sénateur.

Michelson (A.-M.), professeur agrégé de la Science financière à l'Université.

Mines de Carmaux (Société des).

Monnayage (Société française de).

Montot Bonniatian, professeur.

Motti, président du Syndicat patronal des Imprimeurs typographes.

Muguet (Claude), directeur général de la Société anonyme de Commentry-Fourchambault et Decazeville.

Nancéienne (Société).

Nicolle (Louis) (Établissements).

Notaires de Paris (Chambre des).

Papier et Carton de France (Syndicat des Fabricants de).

Parfumerie Française (Syndicat de la).

Paul (Adrien), banquier.

Peigneurs de Laine (Syndicat des), Roubaix.

Perrigot (Jules), industriel, président de la Chambre de commerce d'Épinal.

Petrelli (Eugène), délégué de la Banque d'Italie, à Paris.

Pleuvry, notaire.

Potin et Cie (Société).

Producteurs des Alpes Françaises (Association des).

Producteurs et Distributeurs d'Énergie électrique (Syndicat professionnel des).

Propriétés Immobilières (Chambre syndicale des).

Providence (Société anonyme de la).

Rambert (Maurice).

Ramel, Tardif et Cie, banquiers.

Rey (Augustin), membre de la Société d'Économie politique.

Ribot, sénateur.

Rocca (Jean-Baptiste), industriel.

Roddier, industriel.

Rolf Andvord, premier secrétaire de la Légation de Norvège.

Roth le Gentil (Charles), administrateur-directeur de la Banque L. Dupont et Cie.

Rousselle (Antoine).

Roy (Ferdinand).

Saunier, administrateur-délégué de la Chocolaterie d'Aiguebelle.

Schneider et Cie, maîtres de Forges.

Scheurer (Jules), sénateur.
Schumann, Pleiffer et Cie.
Seydoux et Michau (Établissements).
Sorel (Max), de la Maison Sorel et Serbret.
Suez (Compagnie du Canal Maritime de).
Tchernine et Cie.
Teinturiers, Apprêteurs (Union des).
Teinturiers en laine peignée, filée et imprimée (Association des).
Thym (Ch.) et Cie, négociants-commissionnaires.
Tissus (Chambre syndicale de).
Travailleurs Intellectuels (Confédération des)
Tremoulières (Gustave), directeur de la Banque de France d'Albi.
Usines Renault (Société anonyme des).
Vachoux, lieutenant-colonel.
Valensi (Georges), ingénieur des Télégraphes, service d'Études et Recherches techniques.
Vallée-Poussin (L. de la), consul honoraire.
Vallet (François).
Vidal (Emmanuel).
Vignaud (P.-E. du), directeur de MM. Pynchon et Cie.
Villon (Raoul), docteur en droit, arbitre rapporteur au Tribunal de commerce, expert-comptable au Parquet de la Seine.
Vuibert (Robert), gérant de la Tréfilerie Mercœur.
Watel-Dehaynin.
Weill (Paul), secrétaire général de l'Industrie du Jute.
Weitz (Edmond), de la société Les Fils de Jules Weitz.
Zalchoupine, président du conseil d'administration de la Banque française pour les Pays Slaves.

AVANT-PROPOS

Il est inutile de rappeler, ici, les origines de la monnaie. Elles sont connues de tous. Nous n'attirerons l'attention que sur un point : lorsqu'on commençait à faire usage de la monnaie, on considérait celle-ci comme une marchandise pareille aux autres, mais qui s'échangeait plus fréquemment qu'elles. Ce sont les juriconsultes romains qui distinguèrent la vente de l'échange et qui appliquèrent le premier nom à l'opération dans laquelle l'un des objets en cause était la monnaie. Mais cette distinction entre la vente et l'échange n'est qu'une distinction juridique et ne correspond à aucune réalité économique, la vente n'étant en définitive que l'échange d'une marchandise quelconque contre une certaine quantité de marchandise de métal appelée monnaie. Il n'y a jamais que des opérations de troc, et les caractères de l'opération ne changent pas parce que l'un des éléments du troc est constitué par des pièces et des billets.

Cette remarque est extrêmement importante. Elle rappelle un principe dont il faut reconnaître qu'on s'est trop souvent écarté, pour des raisons qu'il est facile d'apercevoir. Si ce principe est accepté, il s'ensuit que le droit de propriété que peuvent posséder les individus est aussi entier sur la monnaie que sur toutes les autres marchandises, puisqu'elle est elle-même une marchandise.

Donner au contraire le nom de « prix » dans un échange

quelconque à la monnaie et spécifier que cet échange revêt par là un caractère spécial et un nom différent (vente), c'est supposer que la monnaie n'est pas une marchandise comme les autres et qu'elle n'obéit pas aux mêmes lois.

Le texte le plus net, qui fasse état de cette opinion est celui qui est rapporté dans les Pandectes de Justinien. Depuis cette époque, les Princes ont pris le plus grand soin de codifier, sous des formes différentes, des principes analogues. Le Code civil s'en inspire dans son article 1895.

Ces dispositions légales ont la plupart du temps été édictées, parce que le pouvoir a le plus grand intérêt à s'attribuer sur la monnaie un droit régalien, sinon délibérément pour en faire varier, suivant ses besoins, la valeur intrinsèque, du moins par une intuition confuse qu'il est bon pour un Prince d'avoir la possibilité de le faire. Sans doute cet objet n'est-il jamais avoué. Il faut même reconnaître que, dans les périodes calmes, il n'y a que des avantages à ce que la monnaie soit prise sans discussion sur le vu même de sa forme. Mais on aperçoit aussitôt que le sentiment public, formé par l'autorité, accordant toute confiance à la forme du signe monétaire, il devient facile d'en modifier la valeur intrinsèque au profit de l'État sans que les Nationaux s'en aperçoivent aussitôt. Cela est si vrai que, dans l'ancien droit, la liberté de battre monnaie, exclusivement réservée au Prince, était considérée comme le secret du Gouvernement, l'*arcanum imperii*, et précisément pour la raison qu'on vient de dire.

***

Par l'application d'un tel principe, l'histoire est pleine de désordres monétaires. Le présent n'y a naturellement pas échappé, et c'est pourquoi, devant les troubles inouïs qui se sont produits dans le monde entier, il est très utile de remarquer que la thèse, suivant laquelle la monnaie n'est pas une marchandise comme les autres et tire davantage sa

valeur de sa forme que de sa matière, a permis des désastres. Ainsi se trouve prouvé, par les faits eux-mêmes, que la seule règle générale que l'on puisse admettre en matière monétaire, parce qu'elle est la seule qui correspond à la nature des choses, est celle qui accorde à la monnaie la valeur de la matière qui la constitue, et ne lui accorde que celle-là.

La preuve de ce qui est avancé ici est au reste facile à faire :

1° En effet, il n'est pas contestable que l'or et l'argent, lorsqu'ils sont en lingot, sont des marchandises comme les autres. Il est paradoxal d'avancer que le fait de les transformer en pièces (ou d'émettre des billets sur ces pièces) anéantit pour ainsi dire la valeur de la matière ;

2° C'est un fait constant, que lorsque la monnaie devient réellement plus abondante dans la circulation, le prix de toutes choses augmente. Ainsi, l'exemple le plus frappant qu'on en peut fournir est la hausse inouïe de tous les prix au moment où les mines d'or et d'argent des Indes Occidentales furent découvertes ;

3° L'argent produit en plus grande quantité que l'or a rapidement perdu de sa valeur par rapport à lui ;

4° Des expériences nombreuses montrent que quand le Prince augmente artificiellement la quantité de monnaie, il s'ensuit aussitôt une hausse correspondante des prix ;

5° Enfin, si quelques expériences montrent que la valeur intrinsèque d'une monnaie n'a quelquefois, dans des circonstances spéciales, pas tant d'intérêt lorsqu'il s'agit d'une circulation à l'intérieur d'un pays donné, au contraire, entre pays étrangers, elle ne se prend que sur le pied de la valeur de la matière, et ce postulat est du droit des gens.

Il ressort de toutes les preuves qu'on vient de donner que le fait que des matières précieuses deviennent de la monnaie ne leur enlève pas leur caractère de marchandise.

Il faut maintenant voir si le fait que la puissance publique y marque son empreinte leur donne une valeur nouvelle ; c'est ce qui est soutenu par certains.

On dit généralement :

1° La monnaie acquiert des avantages quand elle a reçu le sceau de la puissance publique. Cela implique un accroissement de valeur. A cela, on répond facilement que l'or et l'argent, lorsqu'ils sont transformés en monnaie, constituent beaucoup plus un avantage pour l'État que pour les particuliers. Ensuite que le fait de frapper les pièces ne sert, en réalité, qu'à manifester leur valeur authentique et non pas à en créer une. Enfin l'observation révèle que dans les pays où le droit de seigneuriage est inconnu, les monnaies s'échangent contre les lingots, poids pour poids.

2° On dit encore que le Souverain a le droit de percevoir une taxe (droit de seigneuriage). Ce droit de percevoir une taxe n'est pas contestable, mais c'est un droit positif qui n'augmente ni les usages de la matière, ni ceux de la monnaie.

3° Enfin, on ajoute quelquefois que le Souverain fait des dépenses pour frapper les pièces et qu'il doit donc en être couvert. Cela est exact, mais pour couvrir ses dépenses, il lui suffirait de prélever une partie du métal, et non pas de donner à la monnaie une valeur supérieure à celle du poids de la matière qui y est contenue.

* * *

Ces brèves considérations sont extrêmement utiles à rappeler, dans un temps où il apparaît qu'on a complètement oublié ce qu'était la monnaie : il ne faut pas se dissimuler, en effet, que l'oubli de ces principes a été tel que l'observation révèle aujourd'hui la plus profonde ignorance de l'opinion publique en matière monétaire. De cette ignorance et de cet oubli il ne faut pas conclure que la nature des choses a varié : mais il faut au contraire conclure que tant que ces principes ne seront pas remis en honneur, et appliqués dans les faits, il n'y a aucune possibilité de jouir

dans l'avenir d'un régime monétaire sain, c'est-à-dire d'un équilibre financier et économique quelconque.

On entend trop souvent dire que les conditions actuelles ne sont plus les mêmes que celles d'autrefois et que les théories anciennes souffrent des dérogations. C'est là une vue fausse et superficielle : ce n'est pas parce que la maladie est très grave et que le malade a une forte fièvre, qu'il faut décider que les apparences de la fièvre sont maintenant celles de la santé.

Il est inutile d'étudier dans le détail les caractères du billet de banque par rapport à l'or monnayé : il suffit de rappeler que le billet de banque n'est pas autre chose que la représentation de l'or qui reste dans les caisses d'une banque et que les émissions de billets qui sont faites pour l'escompte d'un papier de commerce à trois signatures, — c'est-à-dire dont le paiement à échéances est absolument assuré, — ne font qu'accroître la rapidité de circulation de tous les biens, et favoriser les échanges. Ces émissions ne modifient point le caractère véritable du billet de banque qui n'est qu'un reçu-promesse d'un dépôt d'or. La convertibilité du billet en or assurée par une certaine proportion entre l'encaisse or et la circulation, avant la guerre, indique au reste suffisamment qu'un billet de banque véritable n'est pas autre chose que de l'or et obéit aux mêmes lois que lui.

***

La monnaie est l'instrument d'échange de toutes les autres marchandises, et elle sert d'étalon pour les mesurer entre elles. Elle a les caractères d'un poids et d'une mesure ; il est bien évident alors que cette mesure de toutes les autres valeurs ne doit pas être soumise à la volonté arbitraire du Souverain, sinon toutes les relations entre les hommes deviennent rapidement incertaines, immorales et impossibles selon le mode des nations civilisées. Sans doute, peut-on dire qu'une

mesure de poids ou de volume, comme un mètre ou un quintal, est mathématiquement invariable, alors que la monnaie, précisément parce qu'elle varie de quantité au cours des siècles, n'a pas une valeur absolument fixe. Pratiquement, elle a cependant une valeur suffisamment stable, qui lui permet de remplir son office. En tout cas, c'est précisément parce que cette valeur n'est pas strictement immuable qu'il convient de ne pas accroître encore sa variabilité par des mesures arbitraires. A ce propos, la règle qu'on retrouve dans de nombreux codes, et d'après laquelle, c'est toujours la valeur numéraire qui est due dans un contrat portant sur de la monnaie et non pas la valeur réelle, cette règle, bien entendue, a pour but de matérialiser ce fait que la monnaie est invariable et doit être telle. Mais cette règle présente, comme on l'a vu, un immense danger puisqu'elle permet trop souvent au Souverain de changer la valeur du signe monétaire, sans que les particuliers cessent d'être obligés de prendre la monnaie affaiblie comme si elle était bonne. Les lois qui supposent un Souverain intègre et excellent pour les appliquer, ou un peuple d'hommes naturellement honnêtes et sages pour les observer sont toujours des lois incertaines.

*
* *

Or, quel spectacle avons-nous aujourd'hui sous les yeux? Le cours forcé, l'impossibilité de convertir le billet en or, a été établi dans un grand nombre de pays. Sous le couvert de cette inconvertibilité, les États ont multiplié, dans des proportions diverses, la masse des billets de banque. Malgré toutes les fictions et les sophismes, cette multiplication ne constitue pas autre chose que la forme moderne de l'altération de la monnaie par le fait du Prince. Cette forme moderne de l'altération est même beaucoup plus grave que celle qui se pratiquait autrefois sur les espèces, pour cette raison que les billets émis en excès ont une

valeur intrinsèque perpétuellement changeante, parce que cette valeur dépend non seulement de la masse des billets réellement en circulation, mais encore du crédit de l'État qui les a émis et des différents courants de confiance ou de méfiance qui traversent l'esprit des hommes. Les papiers-monnaie deviennent ainsi et nécessairement de véritables objets de spéculation, et il est bien clair que leur rôle essentiel, et pour ainsi dire unique, de servir aux échanges et d'être utilisés à titre de commun dénominateur des valeurs ne peut plus être que difficilement rempli.

Mais pourquoi le Prince altère-t-il la monnaie? Il l'altère parce que c'est le moyen le plus simple, le plus occulte, celui qui soulève au début le moins de résistance pour se procurer des ressources qu'il n'a pas. Il ne faut pas se dissimuler que toute altération de monnaie, toute inflation fiduciaire, autre que l'inflation normale qui se produit par l'augmentation des transactions, n'est qu'une imposition, qui a la même cause que toutes les autres, c'est-à-dire les besoins financiers de l'État. Tant donc que les finances de l'État ne sont pas saines, c'est-à-dire que l'équilibre des budgets n'est point réalisé, un risque permanent demeure que l'État ne soit tenté de recourir à une émission nouvelle pour couvrir des dépenses qui excèdent les recettes.

Et il faut aussitôt dire que de tous les moyens qu'un État peut employer pour se procurer des ressources, le pire consiste à altérer la monnaie. Ni les impôts excessifs, ni même des emprunts démesurés (qui se traduisent en définitive par une augmentation d'impôts) ne sont aussi graves dans leurs conséquences que les emprunts à la circulation. De plus, comme les impôts et les emprunts, et surtout les impôts, sont apparents, on doit compter sur la résistance naturelle des nationaux, qui obligera le souverain à restreindre ses dépenses ; au lieu que l'impôt levé par le moyen de l'inflation est occulte : il produit en outre une apparence de richesse et un développement artificiels du commerce et de l'industrie, et ne rencontre ainsi à son ori-

gine et au milieu de son développement même que des encouragements du peuple, qui ignore qu'en fin de compte il vit sur son capital et épuise sa substance. Cette indifférence ou cette faveur que rencontre l'inflation lui permet d'être rapidement excessive : il devient extraordinairement difficile de s'arrêter sur la pente où l'on est engagé. La nature et les effets de l'inflation sont tels qu'un pays qui la subit a été souvent comparé au malade qui prend de la morphine pour atténuer ses douleurs et qui, la cause du mal n'étant point supprimée, doit continuer l'usage du poison jusqu'à ce qu'il en meure.

* * *

C'est de propos délibéré que, dans ce rapide avant-propos, on a donné une image des désordres monétaires, plutôt politique et morale, si l'on peut dire, que proprement technique. Il paraissait nécessaire de bien marquer l'importance considérable du problème monétaire, et des solutions qu'il peut recevoir. Lorsque cette solution est mauvaise, elle indique à sa source un mal profond, et dans ses suites, elle entraîne tout l'ordre économique et social.

L'emploi d'une telle méthode d'exposition a d'autre part l'avantage de déterminer en même temps qu'il ne peut pas y avoir de remède purement technique au désordre où nous vivons aujourd'hui. De quelque manière qu'on envisage une amélioration de la situation présente, on ne peut se dissimuler que nous subissons des temps où les devises nationales sont devenues des traites sur l'avenir, où leur vie est journellement influencée par les conditions politiques d'un État, où leur décadence ou leur renaissance dépendent beaucoup plus de la vigueur du gouvernement et de l'énergie des nationaux que de l'habileté des techniciens. La restauration de la monnaie, le retour vers un régime où cette monnaie reprendra les caractères qu'elle a perdus, où, convertible à nouveau en or, elle retrouvera son indépendance et sa fixité

ne se feront pas sans de grandes difficultés. Il serait absurde de se le dissimuler. Et à raison de ces difficultés mêmes, c'est dans de telles conjonctures qu'on doit surtout craindre les théories ingénieuses, les procédés faciles et généralement impuissants, ou nuisibles. Pour en faire justice, qu'on n'oublie pas qu'il n'y a aucune raison valable qui puisse être donnée en faveur de l'altération de la monnaie par l'inflation. Qu'on n'oublie pas qu'elle n'a, à son origine, que le goût du moindre effort, une paresse générale qui est la marque d'une décadence. C'est dans la marche inverse, dans le goût de l'effort qu'est le salut.

Les ruines que la guerre a accumulées, la diminution extraordinaire des richesses qu'elle a entraînées, n'ont pas encore suffisamment frappé les esprits, à cause principalement des politiques monétaires qui ont été suivies par un nombre considérable d'États ; ces débauches de billets, ce gonflement des prix, cet accroissement numéraire des fortunes qui s'en sont suivis, ont dissimulé pendant longtemps aux yeux des peuples la situation véritable. Ignorants de la réalité austère, ils ont vécu dans l'illusion ; aveugles sur leur dénuement, ils l'ont encore accru par un gaspillage général dont certaines trésoreries publiques donnent le lamentable spectacle.

Celles des nations, ceux des individus qui comprendront le plus tôt les vérités simples qui ont été rapportées dans le cours de cet exposé, seront les bons ouvriers de la reconstitution des richesses et avec eux, ceux qui non seulement les comprendront, mais les suivront et auront le courage de les suivre. Aucune habileté financière ne prévaudra contre l'impossibilité où est de vivre un État ou un peuple qui n'a point l'énergie de se sauver lui-même. Que l'opinion publique ne soit pas avertie suffisamment de l'importance du problème monétaire, qu'elle considère trop qu'il appartient aux techniciens de la résoudre, c'est là une tendance dangereuse, en ce qu'elle favorise la croyance trop naturelle à des conceptions brillantes, trop savantes et trop mystérieuses.

*
* *

Le sentiment qui a guidé ceux qui ont résolu d'exposer au grand jour les difficultés monétaires dont souffre la France a été de faire naître les énergies dont notre pays est si riche, et de susciter, devant la gravité du mal clairement exprimé, l'union des bonnes volontés, des volontés et des connaissances.

Cette union n'existait pas, il y a peu de temps. Au moment où l'année 1920 commençait, le pays était encore dans l'ignorance des maux redoutables où il courait par suite de la politique d'inflation fiduciaire. Un nouveau ministre comprit le danger. On ne peut suffisamment définir son mérite en affirmant qu'il eut une claire vision de la ruine où nous nous acheminions : il faut ajouter que le courage et l'énergie qu'il montra sont bien dignes de remarque et d'admiration. Tout était contre lui : les illusions des nationaux, le goût de dépenses, naturel aux assemblées élues, la croyance sourde à un miracle possible, la joie énervée de la fausse prospérité. Conscient du péril que la masse n'apercevait pas, au risque d'y perdre une popularité et une réputation qui n'en étaient encore qu'à s'imposer, il résolut, au milieu de difficultés de Trésorerie inouïes, de ne plus faire appel aux émissions de la Banque et il scella cette politique vigoureuse, cette politique de salut public par la convention du 29 décembre 1920.

Mais l'opinion publique restait indifférente devant ces difficultés ; ou plutôt la crise redoutable qui se produisit en 1920 sur toutes les affaires fut imputée, par l'ignorance d'une partie du public, à des mesures de gouvernement qu'on ne comprenait pas. Aucune voix ne s'élevait dans la presse pour expliquer les multiples difficultés nées de l'inflation. Le problème de la vie chère donnait lieu à des développements dont l'insuffisance, les erreurs grossières sont un sujet d'étonnement.

Quelques techniciens remarquables et connus, mais dont la voix n'atteignait pas le grand public, ni même le public informé, comme MM. Raphaël-Georges Lévy et Yves-Guyot, indiquaient avec force dans des articles de revue les risques d'une inflation démesurée. Dans des communications faites à des sociétés savantes, M. Décamps, directeur des études économiques à la Banque de France, signalait les erreurs commises, la prééminence du problème monétaire, et soutenait les résolutions prises par le ministre des Finances. Une seule personne, dans la presse, M. Georges Valois, mena une longue campagne, au cours de 1920, par laquelle il attirait l'attention sur la nature de la Monnaie, sur les fautes commises, sur les remèdes à suivre.

*
* *

Ce n'est qu'au début de 1921 que, de forts courants d'opinion naissant dans une partie de la presse en faveur d'une inflation nouvelle, les bonnes volontés éparses se ranimèrent et se formèrent en faisceau. A cette époque, à l'occasion de la *Semaine du Commerce extérieur*, une commission d'études financières rassembla enfin des industriels, des banquiers, des techniciens, des publicistes. Des articles de revue de M. Raphaël-Georges Lévy, puis des livres, parurent, répandant la bonne doctrine. MM. Yves-Guyot et Raffalovitch purent faire éditer *Inflation et Déflation*. Quelques temps auparavant, M. Georges Valois avait réuni dans un livre suggestif, *La Monnaie saine tuera la vie chère*, ses articles de 1920. M. Jacques Arthuys venait de faire paraître *Le problème de la monnaie;* M. Décamps allait terminer son ouvrage sur les *Changes étrangers*.

A la *Semaine du Commerce extérieur*, le premier contact était pris entre les techniciens de la bonne doctrine monétaire et les industriels et les commerçants. Ces derniers peu à peu comprirent l'énormité de l'erreur où beaucoup

étaient tombés. La condamnation de l'inflation fut prononcée par le Congrès. Le mouvement s'amplifia. Les journaux comme *le Temps* y donnèrent peu à peu un large appui.

Mais ce n'était pas encore assez. Les évidences en cette matière n'étaient pas encore assez courantes. Provoquer un congrès où les questions monétaires seraient débattues devant un public d'industriels, de commerçants et de techniciens, tel fut le but que l'on se proposa. On voulait faire entendre que le problème de la monnaie dominait toute l'activité économique, et que selon la solution qu'il recevrait, la prospérité ou la ruine pouvait s'ensuivre. On voulait surtout indiquer que la situation monétaire dépendait étroitement de l'état des finances, et que l'état des finances était lui-même fonction de l'énergie du gouvernement et du pays entier. C'était le bon sens et l'énergie des nationaux créateurs de la richesse nationale qu'on voulait susciter.

L'idée de cette manifestation est due à M. Georges Valois, dont on ne peut dire qu'insuffisamment le rôle immense qu'il joua dans la diffusion des idées saines en matière monétaire. Il fut, depuis plus de deux ans, l'animateur de ces mouvements qui aboutirent à l'œuvre que résume ce livre. MM. Peschier et Jacques Arthuys se joignirent aussitôt à lui : un premier comité restreint fut formé, où prirent place M. Lucien Romier, rédacteur en chef de *la Journée industrielle*, G. Coquelle, secrétaire général de la C. I. P. F. et E. Mathon, le grand industriel roubaisien, rapporteur général de la *Semaine du Commerce extérieur*.

L'idée reçut bientôt l'appui de l'Association nationale d'expansion économique, et de son président, M. Coignet. M. Raphaël-Georges Lévy, sénateur, membre de l'Institut, que sa réputation mondiale désignait pour la présidence du Congrès, lui donna, en l'acceptant, un puissant encourage-

ment. M. François-Marsal, sénateur, ancien ministre des Finances, voulut bien se charger du rapport général. MM. Yves-Guyot et J. Décamps apportèrent au Congrès l'appui de leur autorité, et de leur concours effectif.

Le monument de science et de conscience que fut le discours final de M. François-Marsal définit la politique financière et monétaire que la France, représentée à cette *Semaine* par ses groupements industriels et commerciaux, par son élite agissante et pensante, est résolue à suivre.

LA

SEMAINE DE LA MONNAIE

DISCOURS D'OUVERTURE

DE M. RAPHAËL-GEORGES LÉVY

Sénateur, membre de l'Institut,
Président du Comité d'organisation de la *Semaine de la Monnaie*

L'idée de la *Semaine de la Monnaie* est née dans le sein d'un groupement qui se préoccupe sans relâche de la reconstitution économique de la France et qui dirige ses investigations sur tous les domaines où il importe de mettre en lumière les causes des difficultés présentes et de rechercher les remèdes susceptibles d'améliorer la situation. Or, s'il est un terrain où les maux engendrés par la guerre éclatent de la façon la plus évidente, c'est bien celui de la monnaie, cet instrument général des échanges, qui est employé par l'universalité des hommes, à toute heure du jour, dans chacun des actes de la vie quotidienne, et dont la présence pour ainsi dire continue s'affirme dans la matérialité des échanges comme dans les préoccupations des individus et des peuples.

Le problème n'est du reste pas seulement d'ordre national. Il déborde les frontières des États et revêt un caractère particulièrement aigu dans les rapports des

diverses communautés entre elles et entre leurs membres. Il suffit de prononcer le mot change pour évoquer les formidables perturbations qui bouleversent, depuis la guerre, les rapports monétaires des divers pays du globe et pour montrer par conséquent qu'en abordant l'étude de la monnaie, qui est à la base du change — lequel n'est autre chose que la mise en présence des instruments monétaires les uns vis-à-vis des autres — nous nous attaquons à une question qui intéresse l'humanité tout entière.

Le Gouvernement français l'a bien compris. Nous remercions le Président de la République, le Président du Conseil, les Ministres des Finances, du Commerce et des Travaux publics de nous avoir accordé leur haut patronage, attestant ainsi l'importance qu'ils attachent à nos travaux. Le programme de ceux-ci s'étend sur quatre journées. La première va être consacrée à l'étude de la situation présente, qui se résume en son titre : « l'Instabilité monétaire ».

C'est en effet l'instabilité de l'instrument des échanges qui est la cause première des maux que nous constatons et des souffrances qui en résultent.

Sans vouloir remonter le cours des âges ni rechercher par quelles évolutions, à travers des siècles de barbarie et de civilisation, l'humanité en est arrivée à la conception contemporaine de la monnaie, nous constatons qu'au début du xxe siècle l'immense majorité des hommes était d'accord pour considérer que la monnaie est constituée par une certaine quantité de métal précieux, et qu'à cet effet, presque tous les États avaient adopté l'or.

Cette adoption générale d'un commun élément avait donné à la valeur de monnaie une fixité remarquable. Il en était résulté que, dans la plupart des cas, les échanges, c'est-à-dire les transformations d'une monnaie en une autre, se réglaient aisément, puisque, sous des noms variés, les diverses unités monétaires représentaient toutes la même chose, c'est-à-dire un poids déterminé de métal jaune. Que signifiaient, en 1914, les mots franc, livre sterling, dollar,

mark, florin, couronne autrichienne, couronne scandinave, lire italienne, piastre argentine, yen japonais, sinon une certaine quantité de grammes ou de centigrammes d'or ? Ces pièces avaient beau être de modèles différents, chacune avait beau porter un nom spécial, toutes répondaient à la même définition : un lingot d'or. Les billets qui circulaient, et qui étaient libellés de la même manière pouvaient, à la volonté des porteurs, être échangés aux guichets des banques d'émission ou des Trésors publics, contre des espèces monnayées. Ils devaient dès lors être considérés comme l'image même, la représentation de ce numéraire ; ils servaient, dans les échanges quotidiens, à transférer instantanément, par simple tradition, du patrimoine d'un porteur à celui d'un autre, les sommes inscrites sur les billets.

Ce mécanisme rendait de grands services aux diverses communautés : le maniement de sommes considérables s'effectue avec infiniment plus de facilité au moyen du papier que du métal. Celui-ci, immobilisé dans les caves des établissements émetteurs de billets, gage ces derniers, qui circulent avec une puissance égale à celle de la matière précieuse dont ils sont, en quelque sorte, la photographie. Nous ne saurions trop insister sur ce fait que, dans l'organisation économique que nous venons de rappeler, le billet de banque ou d'État était remboursable, — conformément à la déclaration inscrite sur les billets de la Banque de France, — *en espèces à vue au porteur.* — Des règlements divers contenaient la faculté de création de billets dans des limites telles que le remboursement en fût toujours assuré. En général, les prescriptions relatives à l'émission imposaient à celle-ci des limites en fonction de l'encaisse, marquant bien, par là, l'étroite corrélation qui existe, dans l'esprit du législateur, entre la monnaie de papier et la monnaie métallique. Comment pourrait-il d'ailleurs en être autrement, puisque un même nom les désigne toutes deux, et que la conception même d'un franc ou d'un dollar n'est pas autre chose que celle du poids d'or ou d'argent

qui a été adopté à l'origine de la détermination de l'unité monétaire?

Mais que se produit-il aux époques de crise? Les règles tutélaires qui limitent l'émission des billets cessent d'être observées, et cela du fait des États eux-mêmes qui les avaient édictées. Pour faire face aux dépenses imprévues qu'une guerre éclatant à l'improviste met soudainement à la charge du Trésor public, le Gouvernement songe aussitôt à se faire avancer un certain nombre de milliards par l'Institut d'émission, que celui-ci soit une banque particulière ou un département du ministère des Finances. Parfois, des conventions élaborées en temps de paix avaient prévu cette éventualité et fixé les sommes qui pourraient être demandées à titre d'avances pour venir en aide au budget. Remarquons d'ailleurs que les bornes ainsi posées ont toujours été dépassées.

Quelle est la première conséquence de l'application de mesures de ce genre? Elles bouleversent l'équilibre établi par la loi entre la circulation et l'encaisse. Le rapport entre ces deux éléments, consacré par l'expérience, est détruit. La création soudaine de quantités considérables de billets qui sont lancés dans le public par le Gouvernement auquel ils sont remis à titre de prêt, augmente le volume de la circulation sans fournir au souscripteur de ces billets une augmentation parallèle de ses ressources, de son actif, en particulier de ses réserves métalliques, qui permettraient de considérer la nouvelle circulation comme aussi bien gagée que l'ancienne, comme susceptible d'être admise par le public à l'égal de l'or. Les approvisionnements de métal ne sont plus suffisants pour assurer, dans des conditions normales, le remboursement des billets à ceux des porteurs qui le réclameraient, et le nombre de ceux qui préfèrent le métal au papier augmente en raison même du trouble apporté dans l'équilibre monétaire du monde. En temps ordinaire, les porteurs de billets, confiants dans la solidité des garanties qui leur sont affectées, et qui comprennent, outre le métal,

les effets de commerce et les autres créances à court terme de l'établissement émetteur sur des débiteurs solvables, n'établissent pas de distinction entre les promesses de payer qu'ils détiennent et l'or qui doit les acquitter. Mais, dès qu'un doute peut naître dans leur esprit à cet égard, ils veulent obtenir la réalisation immédiate de l'engagement inscrit sur le billet, et ils le présentent au remboursement. Pour peu que ce mouvement s'étendît, — et la peur étant contagieuse, il ne peut manquer de le faire, — les stocks métalliques de la Banque ou du Trésor seraient rapidement épuisés, et les caisses resteraient vides en face d'un excédent de circulation qui n'aurait pas été remboursé et qui resterait en l'air, c'est-à-dire sans autre garantie que les créances commerciales d'abord, et celles sur le Trésor ensuite. Il est évidemment nécessaire de prévenir un pareil état de choses et d'empêcher la dispersion totale de l'encaisse ; c'est pourquoi la première mesure que prend un gouvernement, au moment où il se fait consentir des avances excessives par la Banque d'émission, est de donner cours forcé aux billets, c'est-à-dire de dispenser l'Institut qui les crée de les rembourser.

Ceci marque un changement radical dans l'économie monétaire. Le cours forcé établit entre le papier et le métal une distinction qui n'existait pas aussi longtemps que le second était obtenable en échange du premier, mais qui s'impose à partir du jour où tel n'est plus le cas.

C'est à ce moment que nous entrons dans le domaine de l'instabilité monétaire, par suite de la diminution de valeur de l'unité représentée par du papier, vis-à-vis de l'unité ancienne, qui était constituée par un poids d'or. Dans quelle mesure cette diminution se produira-t-elle? Où s'arrêtera-t-elle? Quand disparaîtra-t-elle? Autant de questions qui se posent au seuil même de l'ère nouvelle, et dont la solution dépend d'une foule de circonstances, avant tout de la quantité de billets à cours forcé qui seront créés et de la proportion de l'encaisse et des valeurs commerciales par rapport au

total de la circulation. C'est un fait mis en lumière par une expérience universelle que la baisse de valeur des billets s'aggrave à mesure que la quantité en augmente. Cette baisse se mesure de deux façons : par la comparaison avec l'ancienne monnaie métallique dont le billet continue à porter le nom sans lui équivaloir, et par la cote des changes sur les pays dont la monnaie n'a pas cessé d'être représentée par le métal jaune et dont les billets sont remboursables en numéraire.

Cette dernière mesure de la dépréciation est la plus usuelle. Souvent les lois interdisent de faire, dans les transactions intérieures, une différence entre le métal et le billet, entre le franc-or et le franc-papier, bien qu'elle résulte de la nature même des choses, que chacun la comprenne et en ressente les effets dans sa vie quotidienne. Mais le législateur voit son pouvoir s'arrêter à la frontière, il ne peut s'opposer à ce que les étrangers attribuent à la monnaie indigène la valeur qu'ils estiment correspondre à son mérite intrinsèque, et c'est ainsi que s'ouvre l'ère de l'instabilité monétaire, provoquée par l'inflation fiduciaire, c'est-à-dire par l'augmentation constante du volume de la circulation. Nous insistons sur ce fait que la véritable inflation est continue; le jour où s'arrête la création de papier nouveau, le problème change d'aspect. Il s'agit alors de savoir ce que le pays fera d'une circulation désormais arrêtée dans sa croissance exubérante, s'il en supprimera une partie ou s'il donnera une valeur nouvelle à l'unité dépréciée.

Avant de discuter les éléments de ce retour à la stabilité, il convient d'étudier les effets de l'inflation sur la fiscalité, sur la vie économique, sur les grands services publics, et de mesurer les conséquences de l'instabilité monétaire sur la vie sociale.

Le premier effet de la dépréciation de la monnaie, c'est de faire hausser les prix de toutes choses, des marchandises aussi bien que des services. Ceci n'aura pas besoin

d'être longuement démontré. C'est un fait qui se produit régulièrement à la suite de l'inflation et que le raisonnement confirme. Si une monnaie se déprécie, il en faut des quantités croissantes en raison de cette dépréciation pour acquérir la même quantité d'objets ou de travail.

On comprend, dès lors, que les membres de la communauté qui sont le plus durement atteints par la crise sont ceux qui n'ont pour vivre qu'un revenu fixe, résultant, par exemple, du détachement annuel de coupons de valeurs mobilières, de pensions de retraite, de rentes viagères. Continuant à recevoir annuellement, en monnaie dépréciée, les mêmes sommes nominales qu'autrefois, les individus de cette catégorie souffrent dans la mesure où leur pouvoir d'achat est réduit, ce qui entraîne des privations et des difficultés qui se multiplient en proportion de la baisse de la valeur de la monnaie.

Ceux qui vivent d'un salaire ont au contraire le moyen de rétablir l'équilibre de leur budget, en réclamant des employeurs une augmentation de salaire nominal qui compense la hausse du coût de la vie et qui assure ainsi le maintien du même salaire réel, c'est-à-dire de celui au moyen duquel ils pourront se procurer la même quantité de jouissances qu'auparavant. Ce nouvel équilibre est d'ailleurs difficile à réaliser d'une façon définitive, à cause de l'incertitude constante du lendemain qui est le propre des périodes d'inflation. A peine des échelles modifiées de salaires auront-elles été dressées qu'une nouvelle chute du papier peut se produire et bouleverser les calculs qui ont servi de base à la majoration accordée par les patrons, acceptée par les ouvriers. Ceux-ci élèveront de nouvelles réclamations, feront entendre des plaintes réitérées. C'est un travail de Pénélope, auquel il faudra se livrer à des intervalles de plus en plus rapprochés, pour essayer d'introduire de la fixité dans un domaine mouvant, où le terrain se dérobe à chaque pas.

Ce que nous disons des ouvriers s'applique aux tra-

vailleurs de tout ordre. Les fonctionnaires réclament, eux aussi, des traitements plus forts, et on les leur accordera. Le même cas se produira pour une foule de contrats à durée limitée dont le renouvellement se fera à des conditions entièrement différentes de celles qui y avaient présidé antérieurement; avant tout, les baux agricoles et urbains, ceux surtout des locaux d'habitation. Ici, les conséquences sont apparues tellement graves que le législateur n'a pas cru pouvoir laisser les lois économiques opérer librement et qu'il est intervenu pour limiter, par ce qu'il a cru être un acte de nature à assurer la paix sociale, les droits des propriétaires. Peut-être le même législateur ne s'est-il pas rendu compte qu'en limitant ces droits, il arrêtait du même coup les constructions de maisons nouvelles, les bâtisseurs n'étant plus en mesure de calculer le rendement futur de leurs capitaux, du moment où on ne leur laissait plus la liberté de déterminer le prix de leurs loyers.

En face de ces difficultés et de ces maux innombrables, la première question qui se pose est celle des remèdes à chercher. Celui qui se présente tout naturellement à l'esprit consiste à supprimer la cause du mal en arrêtant l'excès du papier-monnaie, en opérant ce qu'on appelle la déflation. De même que l'inflation s'exerce suivant des modes variés à l'infini, depuis celle de la Grande-Bretagne qui n'a guère fait que tripler sa circulation d'avant-guerre, jusqu'à celle de la Russie qui l'a multipliée par billions, trillons et quatrillions, de même la déflation procède par des voies très différentes.

Là où le volume du papier qui circule ne dépasse pas une limite raisonnable dans un ordre de grandeur admissible, on peut envisager le retrait graduel du chiffre des billets en excès, et le retour lent mais assuré au niveau d'avant-guerre.

Là au contraire où la création de billets à cours forcé a atteint des proportions monstrueuses, il est difficile d'espérer que la nation qui s'est rendue coupable de cette

débauche de papier, puisse tenter l'effort nécessaire pour rendre à son unité monétaire la valeur d'antan.

Elle est amenée à envisager ce qu'on appelle une dévalorisation, c'est-à-dire la fixation d'une nouvelle unité qui, tout en conservant le nom de celle qui est abolie, ne représente qu'une teneur métallique inférieure à celle de l'ancienne unité qui, en fait, disparaît pour faire place à un autre étalon. C'est ainsi qu'en 1839, l'ancien rouble russe avait été réduit aux deux septièmes de sa valeur métallique et qu'en 1896 ce rouble de 1839 a été ramené aux deux tiers de sa valeur or de 1839.

Ces diverses opérations sont gouvernées par la cote des changes du pays qui les entreprend et qui trouve la mesure la plus exacte de la valeur de son étalon dans la cote des devises étrangères grâce à laquelle il peut à tout moment se rendre compte de l'intensité de la dépréciation subie par sa monnaie.

Si la chute de la valeur de la monnaie entraîne des conséquences graves pour l'ensemble des transactions qui ont lieu à l'intérieur des frontières, elle est une gêne encore plus grande et parfois un obstacle prohibitif pour les échanges internationaux, lorsque ceux-ci, ce qui est fréquemment le cas, se concluent en monnaies étrangères. Les variations du change peuvent en effet être telles qu'au lieu du bénéfice espéré, l'opération se solde par une perte. Les négociants importateurs et exportateurs sont donc amenés à rechercher le moyen d'éliminer de leurs calculs l'élément d'incertitude qui résulte des oscillations du change; ils réclament une organisation d'un marché à terme des changes qui leur permette de réaliser, au moment où ils concluent une vente, le produit de cette vente en monnaie étrangère, livrable à l'époque où ils recevront le payement de leur correspondant: inversement, en cas d'achat au dehors, de s'assurer dès maintenant le prix auquel leur sera fournie la devise étrangère dont ils auront besoin pour payer cet achat.

La question de l'organisation d'un marché à terme des changes fera l'objet, lors de notre quatrième journée, d'une étude spéciale, qui s'est inspirée de l'exemple de la place d'Anvers où un pareil marché a été organisé et fonctionne. A l'occasion des problèmes du commerce international se pose aussi celui de la bonne fin des opérations d'exportation et de l'assurance-crédit, qui pourrait aider à les résoudre. Des rapports spéciaux, consacrés aux transports internationaux, aux conventions postales, aux comptoirs, aux organisations d'exportation, envisageront les diverses difficultés à surmonter et présenteront un programme d'ensemble susceptible de donner satisfaction aux intéressés.

Nous étudierons également la question de savoir s'il convient de consacrer dès maintenant par une reconnaissance en quelque sorte officielle la dévaluation de notre monnaie de papier par rapport à notre monnaie d'or, en admettant une double comptabilité en francs-or et en francs-papier. Nous n'aurons pas de peine à démontrer ce qu'une pareille combinaison a de fragile. Si elle était envisagée, une réévaluation pour ainsi dire quotidienne de tous les éléments comptables serait nécessaire, puisque la représentation d'un franc-papier en francs-or varierait selon les fluctuations incessantes du change. Dès lors il est difficile de concevoir qu'un travail de ce genre puisse avoir d'autre utilité que celle de fournir des données statistiques à ceux qui voudraient chercher à se rendre compte de la signification exacte des fluctuations apparentes des prix. Les transactions elles-mêmes ne peuvent se concevoir, légalement et pratiquement, que dans la monnaie légale.

Certains pays, notamment l'Amérique du Sud, ont institué de caisses des conversion, dont le but est de fournir des monnaies métalliques en échange des billets et inversement des billets aux porteurs de métal désireux de le transformer en papier. L'expérience a montré que ces caisses ne rendent les services qu'on en attend que si la circulation est maintenue dans des limites semblables à celle que

l'expérience universelle trace aux instituts d'émission.

Notre dernière séance, avant celle de clôture, sera consacrée à la discussion de la politique monétaire à recommander aux gouvernements et aux parlements. Nous nous y occuperons des gestions d'État, des monopoles, du budget des réparations. Bien que ces questions s'écartent en apparence d'un programme purement monétaire, nous considérons qu'elles se rattachent étroitement à celles dont la *Semaine de la Monnaie* doit poursuivre l'étude et rechercher la solution. En effet, la monnaie d'un pays est avant tout l'expression de sa force économique et de sa situation budgétaire, puisque l'inflation est provoquée régulièrement par les besoins du Trésor et non par ceux des particuliers. Au contraire, en temps de crise, les effets de commerce qui, aux époques normales, se présentent à l'escompte et constituent une partie notable du gage de la circulation se font plus rares. Le chiffre n'en augmente pas proportionnellement à celui des billets qui sont créés pour fournir des ressources au ministre des Finances. *Dès lors c'est la gestion des deniers publics qui exerce une influence primordiale sur la situation monétaire.* La politique suivie à cet égard a son contre-coup immédiat dans le volume de la circulation; si l'État cesse d'avoir recours aux avances de l'Institut d'émission, s'il démontre sa volonté d'équilibrer ses comptes annuels au moyen des impôts et des économies, s'il consolide sa dette flottante par des emprunts à long terme, il relève par cela même la valeur de son unité monétaire et prépare les voies au retour à la santé.

C'est ici que se rencontrent les deux politiques monétaire et financière, inséparables l'une de l'autre. C'est en analysant de la sorte les éléments du problème que les membres de la *Semaine de la Monnaie* dégageront les grandes vérités qui doivent dominer nos débats et qui ont inspiré les recommandations renouvelées par les diverses conférences d'experts qui se sont réunies depuis l'armistice de 1918. Des finances saines sont la condition première

d'une saine monnaie : celle-ci a été détériorée, dans la plus grande partie du monde. La reconstituer sur des bases éprouvées est une des premières tâches qui s'imposent aux hommes d'État. Les compétences de toute nature qui sont réunies aujourd'hui pour analyser le mal et recommander les remèdes ne travailleront pas en vain. C'est avec la ferme conviction que, de vos délibérations, sortiront des conclusions utiles et pratiques, que je déclare ouverte la *Semaine de la Monnaie*.

PREMIÈRE PARTIE

L'INSTABILITÉ MONÉTAIRE

CONSÉQUENCES SUR LA VIE ÉCONOMIQUE ET SOCIALE

I

L'INFLATION ET LA FISCALITÉ

Par M. Georges BONNET
Commissaire adjoint du Gouvernement au Conseil d'État

L'inflation fiduciaire a eu déjà et peut avoir dans l'avenir, au point de vue fiscal, des conséquences qu'il n'est pas sans intérêt de signaler.

Il en a été ainsi notamment en ce qui concerne la contribution sur les bénéfices de guerre.

La contribution sur les bénéfices de guerre est en effet établie par comparaison entre le bénéfice moyen d'avant-guerre dit « bénéfice normal » et le bénéfice net réalisé pendant chacune des années de guerre ; la différence forme le « bénéfice supplémentaire » imposable à la contribution.

Lorsque la loi a été promulguée, le 1er juillet 1916, elle semblait parfaitement équitable puisqu'à ce moment notre franc n'avait subi encore aucune dépréciation apparente.

Mais il en fut tout autrement à partir des années 1918 et 1919. Il devenait, en effet, singulièrement injuste de comparer des bénéfices d'avant-guerre exprimés en francs-

or avec des bénéfices de guerre exprimés en francs-papier, dépréciés de plus de 50 p. 100.

Par exemple, un commerçant qui, en période normale, réalisait un bénéfice de 100 000 francs et qui pendant l'exercice 1919 en a réalisé un de 200 000 est imposé à raison d'un bénéfice supplémentaire de 100 000 francs à la contribution sur les bénéfices de guerre, et il doit payer au fisc 50 000 francs. Or, il n'est pas douteux que les 200 000 francs-papier gagnés en 1919 correspondent à peine aux 100 000 francs-or gagnés avant la guerre par le commerçant en question...

L'injustice apparaît tout particulièrement quand il s'agit de comparer non plus seulement des revenus mais des capitaux ; un industriel est propriétaire de terrains, d'usines, de machines qui étaient estimés en 1914 un million ; il les vend en 1919 deux millions, réalisant ainsi une plus-value apparente de 1 million qui va grossir d'autant son bénéfice supplémentaire et dont l'État lui prend 80 p. 100. Il lui reste donc sur le produit de sa vente 1 200 000 francs... mais il lui serait impossible avec cette somme de se procurer une installation industrielle semblable à celle qu'il possédait.

Il s'est donc en réalité appauvri. Son bénéfice est tout apparent ; il est une conséquence de l'inflation fiduciaire et de la dépréciation du franc.

Il faut noter qu'en matière de dommages de guerre le législateur a tenu compte de la dépréciation de l'argent et qu'il a permis, très justement d'ailleurs, de majorer d'après un coefficient variable, la valeur des biens sinistrés fixée au 1er août 1914.

Les conséquences fiscales de l'inflation fiduciaire pourraient être également très redoutables si certaines doctrines particulièrement rigoureuses en matière d'impôt général sur le revenu et d'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux étaient consacrées dans la pratique. C'est ainsi qu'on a prétendu frapper de l'impôt général et des impôts cédulaires la plus-value réalisée dans la vente d'un immeuble ou d'un fonds de commerce.

Voici par exemple un commerçant qui a acheté 100000 francs en 1914 un immeuble servant à son commerce et qui le revend en 1922, 200000 francs; devra-t-on dire, étendant aux impôts sur le revenu la doctrine admise en matière de contribution sur les bénéfices de guerre, qu'il a, en 1922, augmenté son bénéfice annuel de 100000 francs?

On l'a soutenu. Sans doute cette théorie ne paraît pas conforme à l'esprit des lois de 1917 et 1920 qui ont voulu frapper les *revenus* et non les *capitaux*.

Quoi qu'il en soit, l'expérience passée prouve quels pourraient être dans l'avenir les dangers d'une politique monétaire d'inflation combinée avec la création d'un impôt rigoureux sur l'accroissement des capitaux.

On pourrait aboutir à une véritable expropriation.

Soit un contribuable qui possède aujourd'hui une maison évaluée à 100 000 francs. Ce sont des francs-papier que nous supposons valoir 50000 francs-or, le franc étant au cours de 0 fr. 50 or. Par suite d'une importante émission de billets, le franc tombe à 0 fr. 25. La maison, qui garde sa valeur propre, sera donc estimée désormais à 200 000 francs-papier. Il suffit de frapper d'une taxe de 75 p. 100 par exemple cette plus-value apparente, pour que le contribuable soit véritablement dépouillé. Ayant dû payer 75000 francs, il lui en restera bien 125000, mais ces 125000 francs-papier ne vaudront plus que 31 250 francs-or.

De même, quand on parle d'établir un prélèvement sur les capitaux, on présente ce projet comme le seul moyen de frapper les plus-values considérables dont les capitaux ont bénéficié depuis 1914.

Or, il importe, à ce point de vue, d'éviter une dangereuse confusion. Certes, il est exact qu'à la faveur des spéculations nées de la guerre, des fortunes considérables se sont édifiées de toutes pièces. Mais il ne faut point confondre ce fait avec l'augmentation toute nominale des capitaux possédés en 1914 — augmentation due uniquement à la diminution de la valeur de la monnaie.

*
* *

Tels sont les dangers au point de vue fiscal de l'inflation fiduciaire. Il est intéressant de les souligner, car le grand public qui s'attache trop souvent à la valeur nominale de la monnaie et non à sa valeur réelle, peut être facilement abusé en cette matière.

Il y a là une illusion qu'il faut dénoncer.

Sous l'apparence monétaire, recherchons toujours la réalité économique.

II

EFFETS DE L'INFLATION SUR LA VIE ÉCONOMIQUE

Par M. KEMPF

Membre trésorier de la Chambre de commerce de Paris

La vie économique consistant particulièrement en échange de produits ou de services a nécessairement subi, dans toutes ses manifestations, les répercussions immédiates de l'altération de l'instrument primordial des échanges : la monnaie.

La multiplication de cet instrument d'échange devait forcément bouleverser les conditions de la vie économique à tous les degrés et sous toutes ses formes.

En cinq années, de 1915 à 1920, comme le fait remarquer M. Yves-Guyot dans son récent ouvrage sur « l'Inflation et la déflation », le gouvernement français a fourni à moins de 40 millions de personnes, par l'émission des billets de banque, un pouvoir d'achat presque égal à celui que la production d'or avait fourni depuis 1492 au monde entier.

Toutes les nations engagées dans la guerre ayant eu recours, dans des proportions variables et pour des périodes plus ou moins prolongées, au même expédient, on se rend compte des effets produits sur l'économie mondiale, effets dont le grand public a été longtemps à comprendre les causes. Aujourd'hui, il n'en a encore qu'une idée vague et

en partie inexacte, sous la forme de variation des changes.

Examinons d'abord les phénomènes propres à notre pays, les effets intérieurs de la diffusion rapide dans la nation de 36 milliards de francs-papier à cours forcé.

Agriculture. — Les conséquences de l'inflation sur la vie agricole ont été atténuées au début par des causes spéciales qui ont retardé les effets réguliers du flux de papier monnaie répandu dans la circulation. La taxation accompagnée des réquisitions, contre lesquelles les agriculteurs ont si violemment protesté, ont pendant longtemps faussé le libre jeu de l'offre et de la demande et limité la hausse des denrées. Malgré ce régime spécial auquel les produits agricoles ont été soumis jusqu'à la paix et même au delà, les taux fixés tenaient compte en partie de la hausse des autres marchandises, et les paysans réalisaient de beaux bénéfices. Les petits et moyens agriculteurs avaient l'avantage de vivre presque complètement sur les produits de leur exploitation, c'est-à-dire de ne pas supporter la hausse des produits alimentaires. Pendant plusieurs années, ils ont pu travailler avec un matériel acheté aux prix d'avant-guerre. Ils ont ainsi réalisé des économies importantes.

Pendant toute la durée de la guerre, incertaine de l'issue de la lutte, inquiétée par les bruits de révolution possible en cas de défaite, les hommes retenus pour la plupart aux armées ne pouvant participer aux délibérations sur le meilleur emploi à faire de la petite fortune nouvellement acquise, la classe rurale a, avec sa prudence héréditaire, serré précieusement dans ses armoires les bénéfices réalisés. Une partie très importante des billets émis fut ainsi thésaurisée par les agriculteurs et est restée longtemps sans être remise en circulation par ses premiers détenteurs. De ce fait, les effets de l'inflation ont été partiellement masqués pendant toute la guerre, une partie du papier-monnaie disparaissant au fur et à mesure de son émission.

La paix arrivée, une certaine liberté a été progressive-

ment rendue au commerce des produits agricoles ; elle permit aux agriculteurs de maintenir leurs bénéfices. Les économies, en s'entassant, constituaient des fonds importants susceptibles d'un emploi intéressant sur lequel les chefs de famille de retour du front pouvaient décider sur place. La confiance était revenue pleine et entière. On commença d'abord par se libérer des hypothèques consenties avant guerre. Le paysan ne se doutait pas, en réalité, de l'avantage de l'opération qui consistait à rembourser en papier déprécié, tombé au tiers de sa valeur, les loyaux louis d'or prêtés avant les hostilités. Il obéissait à ses tendances ataviques, si précieuses pour la stabilité sociale du pays : libérer ses terres, en être le maître incontesté.

Mais, pendant qu'il s'enrichissait, son propriétaire ne touchait toujours que son loyer nominal, réduit à un tiers de sa valeur réelle ; d'autre part, pour faire face à ses dépenses habituelles, il devait verser des sommes quatre ou cinq fois supérieures à ce qui lui était nécessaire autrefois. Tandis que ses rentes foncières ne pouvaient plus suffire à assurer son existence, il voyait l'intérêt des nouveaux emprunts atteindre, libre d'impôts présents et futurs, le chiffre de 6 p. 100 pour les emprunts d'État et au delà pour les obligations industrielles, le double de ce que lui donnaient ses terres. Le propriétaire non exploitant fut ainsi conduit à vendre ses terres, avec le bénéfice apparent que lui procurait la rivalité jalouse des paysans. Les billets de banque, d'abord thésaurisés et qui commençaient à inspirer quelque méfiance aux agriculteurs, furent donc brusquement rejetés dans la circulation, augmentant brutalement les effets normaux de l'inflation en cours, provoquant une nouvelle hausse des prix.

En résumé, combiné avec la hausse naturelle due à la raréfaction des produits et à leur destruction pendant les hostilités, l'inflation a eu pour principal effet de faire passer dans les mains des exploitants agricoles une grande partie des biens ruraux dont ils n'étaient que les fermiers.

Au point de vue de la stabilité sociale, ce ne peut évidemment pas être regardé comme une conséquence regrettable.

Production industrielle. — Trois éléments essentiels du prix de revient : matières premières, main-d'œuvre, frais généraux, ont subi l'influence de l'inflation. Le prix des matières premières extraites du sol national croissait en fonction de l'élévation du coût de la main-d'œuvre obligée de réclamer pour vivre un salaire inversement proportionnel à la dépréciation de la monnaie qu'on lui remettait, de la hausse du matériel nécessaire à l'extraction, de l'augmentation des frais généraux de l'exploitation.

Le cours des matières premières provenant de l'étranger suivait celui du change ; or, la monnaie de nos principaux fournisseurs : Amérique, Australie, Angleterre, Pays scandinaves, avait pu garder toute sa valeur ou tout au moins n'était l'objet que d'une dépréciation insignifiante comparée à celle du franc. Les matières premières figuraient donc, rien que du fait de l'inflation et sans parler de la hausse mondiale, pour un chiffre triple, et quelquefois plus élevé, de celui d'avant-guerre dans l'établissement des prix de revient.

Les conséquences de l'inflation auraient dû être ressenties immédiatement par l'ouvrier qui, ne recevant plus son salaire qu'en une monnaie dépréciée, allait éprouver la difficulté d'assurer la vie de sa famille, avec des produits raréfiés dont le prix croissait en proportion du nombre d'instruments monétaires mis dans la circulation. Mais les difficultés provenant du coût croissant de la vie furent d'abord masquées par la hausse des salaires qu'à l'instigation de l'État les industriels travaillant pour l'armée accordèrent à leurs ouvriers. L'illusion que la guerre serait brève, que l'effort exceptionnel à fournir serait de courte durée, détournait toute la nation des principes normaux d'économie. Les branches de la production qui ne travaillaient

pas directement pour la guerre ne purent conserver leurs ouvriers qu'en leur accordant les mêmes avantages.

Au début, l'ouvrier vit donc son pouvoir d'achat augmenté par la première hausse des salaires. Mais bientôt l'augmentation du prix de la vie due au coût de la main-d'œuvre et à la dépréciation de la monnaie lui montra combien illusoires étaient les avantages qu'il croyait avoir obtenus par ses exigences. Excités par les meneurs, les ouvriers ne voulurent pas comprendre l'impossibilité d'échapper aux lois économiques et réclamèrent sans cesse de nouvelles augmentations, sans se rendre compte qu'ils préparaient eux-même le chômage.

En même temps que la main-d'œuvre et que les matières premières, les frais généraux, par voie de conséquence naturelle, croissaient de jour en jour. L'inflation n'était pas la cause unique de cette majoration des frais généraux mais elle y jouait un rôle de première importance.

Constructions neuves, réparations, matériel de rechange, outillage, stocks immobilisés, tout avait triplé de valeur rien que du fait de l'inflation. Les fonds consacrés à la marche de l'entreprise ne suffisaient plus. Les nouveaux besoins d'argent de l'industriel étaient trop pressants pour qu'il pût, comme le paysan, profiter de la dépréciation du franc, en acquittant à bon compte ses vieilles dettes. Au contraire, sous peine de voir sombrer son entreprise, il dut en contracter de nouvelles en monnaie avilie; dettes qu'il lui faudra peut-être un jour rembourser en billets représentant vraiment en marchandises leur valeur nominale. D'autre part, le taux de l'intérêt, en présence des demandes de capitaux qui se multipliaient, avait atteint successivemet 5, 1/2, 6, 7 p. 100, les impôts présents et futurs à la charge de l'emprunteur.

A la cherté de la main-d'œuvre, aux charges croissantes des immobilisations, avec un taux double de l'intérêt, vinrent s'ajouter les impôts sans cesse majorés. L'État a subi lui-même dans les appointements de ses fonctionnaires, dans le coût du fonctionnement de ses services, les conse-

quences de la légèreté avec laquelle il a fait un appel abusif à la Banque de France. Il s'est alors tourné vers la richesse la plus facile à saisir, parce qu'en circulation constante, il lui est impossible de se cacher, et il l'a imposée au delà de toute limite raisonnable. Nouvelle majoration du prix de revient qu'aggravent encore les augmentations de tarifs des compagnies de transport qui, ressentant de leur côté toute la cascade des effets d'une politique financière déplorable, ne peuvent même pas équilibrer leur budget avec leurs suppléments de recettes.

Le prix du transport, autrefois partie accessoire et minime du prix de revient, l'augmente aujourd'hui de sommes importantes et même devient dans quelques cas prohibitif de tout échange. Des industries meurent, ne pouvant plus s'alimenter en matières premières grevées d'un coût de transport qui dépasse leur valeur. D'autres s'anémient progressivement, leurs débouchés lointains supprimés pour leurs marchandises dont les tarifs quintuplés ou sextuplés rendent leur prix trop élevé lorsque la distance des marchés s'accroît dans des proportions qui semblaient négligeables autrefois.

Enfin les variations du change ont amené les gouvernements à modifier par simples décrets le taux des taxes douanières protectrices et même, dans certain cas, à établir des prohibitions complètes d'entrée ou de sortie. Les prévisions des approvisionnements et de la fabrication ont été ainsi brusquement faussées. Il en est résulté une méfiance qui a paralysé toutes les initiatives soit pour la constitution de stocks nécessaires à l'industrie, soit pour la mise en train de nouvelles fabrications.

Le commerce intérieur. — A qui sur le marché intérieur l'industriel va-t-il offrir ses marchandises dont le prix, rien que du fait de l'inflation, a triplé ?

Au lendemain de l'armistice, les besoins sont nombreux, les démobilisés heureux d'être libérés dépensent volontiers, les étrangers affluent en France. Les industries de guerre,

un moment arrêtées, s'adaptent rapidement à la nouvelle situation, la démobilisation progressive empêche le chômage, un moment redouté; partout les usines marchent à plein, les salaires restent élevés. A tous les étages de la production et de la répartition des produits, on continue à faire des bénéfices. Toute une classe de consommateurs est donc disposée à payer des prix d'autant plus hauts que, dans beaucoup de cas, elle est trompée sur la valeur réelle de ses ressources, dont elle ne voit que le chiffre fictif : elle achète pour la première fois des marchandises que ses ressources antérieures ne lui permettaient pas d'acquérir et dont elle est incapable d'apprécier par comparaison le prix normal.

Une classe de la population cependant s'abstient de tout achat qui n'est pas indispensable ; celle dont les revenus sont fixes et n'ont pas monté proportionnellement au chiffre des billets mis en circulation : propriétaires que des lois d'exception empêchent de profiter comme les industriels des avantages passagers de l'offre et de la demande, tandis qu'ils supportent d'autre part des charges croissantes; rentiers dont le portefeuille est prudemment composé de bonnes valeurs de père de famille qui devaient assurer une stabilité de vie bien méritée par toute une existence de travail et de privations ; retraités à qui toute une suite de loyaux services devait garantir à leurs vieux jours une tranquillité escomptée depuis de longues années; fonctionnaires ou employés à traitement fixe. Tous doivent faire face au terrible problème : pour les uns, garder un train d'existence pas trop diminué ; pour les autres pouvoir simplement continuer à vivre, en recevant le même ou à peu près le même chiffre de rentes ou d'appointements dont la valeur réelle est diminuée dans une terrible proportion, tandis que le prix des produits est monté en raison inverse de la dépréciation de la monnaie.

Or, c'est la partie de la nation dont le caractère pondéré et les habitudes régulières assurait auparavant une heureuse stabilité dans la consommation générale. Son abstention,

conséquence de sa ruine, par le prélèvement déguisé fait par le gouvernement sur ses revenus, devait bientôt se faire sentir d'autant plus lourdement que la première fièvre d'achat qui suivit l'armistice une fois calmée, l'action régulatrice de leurs habitudes de gens rangés, s'approvisionnant aux mêmes époques, ne vint plus jouer son rôle de volant.

Les premiers à-coups dans la consommation amènent des chômages et par suite une diminution des achats ouvriers; les gains réduits du commerce et de l'industrie entraînent à leur tour des restrictions, et une véritable crise de consommation se produit. Elle s'aggrave rapidement par le fait que les acheteurs, confiants dans la loyauté de l'État, ne peuvent croire que les chiffres portés sur les billets dont il impose le cours, ne représentent plus qu'une valeur fictive. Ils ne voient que la hausse du prix nominal, estiment que toute la différence est bénéfice net pour l'industriel et le commerçant et croient pouvoir modifier l'équilibre du prix de revient et du prix de vente par une abstention systématique.

Lorsque le producteur ou le négociant montrent que tous les éléments de leur prix de revient, en particulier les matières premières ou les prix de gros, ont actuellement progressé dans la même proportion que les prix de la marchandise offerte au consommateur, celui-ci rétorque triomphalement que matières premières et marchandises en gros ont été achetées, manufacturées et mises en stocks alors que les prix étaient bien inférieurs au chiffre du moment. Il en conclut par suite que le vendeur prélève un bénéfice injustifié en profitant intégralement des cours élevés produits par la multiplication des instruments monétaires.

Le raisonnement serait exact si l'industriel ou le négociant ne faisait que l'unique opération visée et s'arrêtait ensuite. Mais on oublie que cette opération unique, si brillante qu'elle soit, ne suffit pas pour amortir d'un seul coup les installations, les emprunts, la valeur du fonds de commerce et enrichir définitivement le producteur ou le

commerçant, en supposant qu'il consente à vivre subitement dans l'oisiveté. Il lui faut renouveler ses stocks de matières premières et de marchandises, payer d'avance la fabrication de ses produits et tout cela il va le faire au prix fort.

Pour simplifier les explications, prenons le cas d'un négociant avec l'opération peu compliquée d'achat en gros et de vente au détail sans transformation du produit. S'il a vendu ses marchandises au prix ancien, avec le bénéfice normal d'autrefois, et que celles-ci aussi bien en gros qu'au détail aient doublé de valeur au moment de la vente, il ne pourra reconstituer avec l'argent reçu que la moitié de ses stocks. Il ne pourra plus donner satisfaction à sa clientèle qui le quittera, il sera obligé de remercier une partie de son personnel. Il en sera de même pour le fabricant, avec la hausse de la matière première, de la main-d'œuvre, des frais généraux. Les uns et les autres, pour continuer à faire marcher leur entreprise, sont donc obligés de vendre non au prix de revient, mais au prix de remplacement des produits qui sont enlevés de leurs magasins. S'ils agissaient autrement, ils ne pourraient bientôt offrir aux consommateurs qu'une quantité de plus en plus raréfiée de produits, ce qui amènerait quand même la hausse. La voie serait un peu différente, ce serait le seul changement.

Mais il est toujours difficile de se mettre à la place d'autrui et de tenir compte équitablement de ses difficultés, quand, soi-même, on se voit obligé d'assurer son existence avec une monnaie qu'on a reçue comme bonne et saine et dont on doit verser une quantité double ou triple d'autrefois pour payer les mêmes achats. Les consommateurs lésés par la dépréciation de la monnaie que leur remettait directement ou indirectement l'État, s'en prirent donc, non aux auteurs du préjudice dont ils souffraient, mais aux producteurs et aux commerçants. C'est ainsi qu'à un moment un mot d'ordre passa : abaisser le prix de la vie par la grève des acheteurs. Le mouvement, dans une certaine mesure, pouvait se justifier : résistance à la majoration des prix par

des intermédiaires improvisés qui, se substituant aux vrais commerçants, profitaient du déséquilibre des échanges pour s'enrichir rapidement par des spéculations passagères. Malheureusement, si ceux-ci furent, pour un petit nombre, atteints par la baisse, beaucoup n'eurent qu'à cesser leurs spéculations, qu'ils n'avaient jamais considérées comme durables, pour échapper à des conséquences trop pénibles. Ce furent les industriels et les commerçants de profession qui supportèrent les effets de la grève des consommateurs. Le résultat de l'abstention des acheteurs fut surtout une diminution de la production, l'arrêt de nombreuses entreprises, le chômage de milliers d'ouvriers, heureusement passager en ce qui concerne l'ensemble des travailleurs dont la répartition s'est peu à peu adaptée aux besoins actuels. D'où une nouvelle diminution de la capacité d'achat du public et la crise des affaires qui persiste encore aujourd'hui.

Les fluctuations brutales des cours dues à l'inflation monétaire ont eu, d'autre part, pour conséquence naturelle de rendre souvent l'exécution des contrats presque impossible à des débiteurs qui, de bonne foi, avaient cru pouvoir prendre des engagements devenus inexécutables. Le législateur a voulu faciliter à ceux qui s'étaient laissés surprendre par des circonstances imprévues dans la vie commerciale d'autrefois, l'exécution de leurs contrats. Des lois d'exception, loi Fayolle, loi du règlement transactionnel, en permettant de modifier arbitrairement les conventions, ont porté un coup funeste à la confiance indispensable aux affaires. La moralité commerciale s'en est trouvée atteinte. L'insécurité des tractations a rendu encore plus hésitants les producteurs et les commerçants déjà suffisamment désorientés par les variations inattendues des prix.

On voit, en ce qui concerne le marché intérieur, que l'industrie et le commerce n'ont pas eu en fin de compte à se féliciter de l'inflation. Nécessité d'augmenter le capital des entreprises par des emprunts à taux d'intérêt élevé,

emprunts contractés en une monnaie dépréciée et qu'il faudra peut-être un jour rembourser en monnaie d'or ou équivalente, méfiance injustifiée de l'acheteur, raréfaction de la consommation, accroissement des impôts, tels sont les résultats définitifs. Ils pèsent lourdement dans le mauvais plateau de la balance, en face de l'éphémère coup de fouet donné à la consommation comme premier effet de l'inflation, alors que tous ceux dont les ressources s'étaient tout à coup accrues numériquement étaient encore dupes de leur enrichissement fictif.

Commerce extérieur. — Si, à l'intérieur, le cours forcé peut maintenir une valeur légale fixe à une monnaie dépréciée et faire, pendant un certain temps, illusion à la population, il n'en est pas de même dans les transactions internationales. La vérité apparaît en général presque immédiatement : elle est mise en lumière par le cours des changes. Les opérations commerciales internationales ne se traitent pas, malgré les apparences, en une monnaie de valeur variable dont l'usage est rendu obligatoire par tel ou tel gouvernement. Les comptes sont établis suivant la véritable valeur d'échange des marchandises qui en font l'objet et la monnaie spécifiée dans le contrat de vente est ramenée, par le calcul du change, à ce qu'elle vaut réellement. Exceptionnellement, pendant les hostilités, la solidarité financière alliée a, par un jeu d'avances et d'emprunts, empêché que la dépréciation du franc n'apparût trop brutalement. Mais, dès le début de 1919, cette solidarité était dénoncée, et toutes les difficultés des règlements commerçiaux à l'étranger dans une période de crise monétaire se firent immédiatement sentir chez nous, comme dans le reste de l'Europe.

A l'intérieur d'un pays à monnaie dépréciée, le prix des marchandises nationales et des services se maintient pendant un certain temps, par une sorte de force d'inertie, peu éloigné des taux anciens. Les produits de ce pays apparais-

sent d'un achat particulièrement avantageux à l'étranger qui, avec sa monnaie saine, a pu se procurer à bon compte la monnaie dépréciée. Si la dépréciation a été rapide, un flux de commandes du dehors tendra donc à vider le pays des ressources indispensables à la vie de sa population. C'est ce qui c'est produit en Allemagne, en octobre 1921, au point que le gouvernement a été obligé d'interdire la vente au dehors d'un grand nombre de produits.

Un réapprovisionnement en matières premières, dans beaucoup de cas d'origine étrangère, devient alors nécessaire. Opérés à des prix nouveaux, au taux élevé du change, ces achats coûteux tendent bien à rétablir l'équilibre entre les prix intérieurs et les prix extérieurs. Mais la lenteur relative avec laquelle les prix des marchandises de provenance intérieure et, par suite, le coût de la main-d'œuvre, suivent l'inflation monétaire, permettent, grâce au taux modéré de cette main-d'œuvre évaluée en monnaie étrangère non dépréciée, une production meilleur marché qu'à l'étranger, malgré l'achat des matières premières d'origine exotique. Il résulte de ce décalage du prix de la vie, et par conséquent de celui des salaires par rapport au niveau que comporterait mathématiquement la dépréciation de la monnaie, des facilités pour concurrencer les produits étrangers sur leurs propres marchés, et un développement rapide du commerce d'exportation.

C'est ce qu'on a observé, ou du moins ce qu'on a cru observer — car nous allons voir que cette relation de cause à effet est elle-même contredite par des autorités de la science économique — comme conséquence de l'inflation, en Allemagne, en France et quelques autres pays se trouvant dans les mêmes conditions. Les créances sur l'étranger qui résultent de ce développement des exportations contribuent naturellement au rétablissement de la situation monétaire.

Cette sorte de prime à l'exportation donnée par la dépréciation de la monnaie nationale et le coup de fouet donné à la consommation intérieure, sont les deux grands argu-

ments des inflationnistes. Mais, dans l'un et l'autre cas, remarquons que l'effet produit a pour cause essentielle, non la multiplication de la monnaie fiduciaire, mais le décalage passager entre les prix intérieurs chiffrés en cette monnaie et la valeur réelle des produits. L'avantage invoqué par les inflationnistes est donc momentané, destiné à disparaître rapidement, à moins que des émissions à jet continu n'entretiennent le décalage à l'état permanent. Il est inutile d'insister sur la folie d'une telle hypothèse.

Le fait même que l'émission de billets de banque a sur le moment favorisé les exportations est d'ailleurs consesté par des spécialistes éminents des questions de monnaie et de change. C'est ainsi que M. Jules Decamps, directeur du service économique de la Banque de France, aussi bien dans ses communications à la Société d'économie politique que dans son récent ouvrage sur les *Changes étrangers*, fait remarquer que c'est au moment où la politique d'inflation battait son plein, en 1919, que nos importations ont atteint le chiffre le plus élevé, dépassant de 2 milliards par mois celui de nos exportations. Au contraire, quand notre politique monétaire a commencé à s'améliorer, nos exportations se sont immédiatement développées et nos importations ont fléchi.

Sans vouloir empiéter sur les rapports traitant spécialement les questions de change, citons en passant quelques-uns des chiffres édifiants donnés par M. Decamps pour démontrer que le problème n'est pas aussi simple que le prétendent les inflationnistes. L'achat de produits français par les Américains, de préférence aux produits en vente sur leur marché national, est évidemment provoqué par la différence des prix aux États-Unis et en France, après que les prix des États-Unis ont subi la correction du change. Or, en 1919, alors que la circulation des billets de banque s'augmentait tout d'un coup de plus de 6 milliards et demi, les prix intérieurs montaient vertigineusement, poussés par la fièvre d'achat provoquée par cette profusion de numé-

raire et dépassaient les prix américains. En février 1919, l'indice des prix aux États-Unis était de 191,5, ce qui, traduit en francs — la prime du dollar étant alors de 105,2 — donnait le chiffre de 201,5, en face de l'indice général français de 334. Il en résultait un avantage pour les Français à acheter au dehors, d'où le chiffre formidable de nos importations à cette époque et la faiblesse de nos exportations.

Les prix américains restent ainsi inférieurs aux prix français jusqu'à la fin de 1919, et la balance commerciale continue à nous être défavorable. A partir de 1920, la situation est renversée ; en avril 1920 l'indice des États-Unis est 225,5 qui, traduit en francs sur le cours du dollar dont la prime est alors de 312,8, donne le chiffre de 705,4, en face d'un indice général français de 566. Les Américains ont alors avantage à acheter en France, et le chiffre de nos exportations grandit, tandis que celui de nos importations diminue. Or, c'est le moment où l'on tente un effort sérieux pour réduire la masse des instruments de payement en circulation.

M. Decamps fait voir, d'autre part, que c'est à d'autres causes que l'inflation monétaire qu'il faut attribuer la prospérité économique de l'Allemagne : outillage demeuré intact, charbon à bas prix, main-d'œuvre excellente et à bon marché (le prix de la vie étant maintenu artificiellement bas), possibilité par sa situation géographique de s'alimenter de matières premières dans les pays de l'Europe centrale, dont la monnaie est encore plus dépréciée que la sienne, tarifs de transports bien au-dessous du taux que devraient imposer les dépenses d'exploitation, charges fiscales inférieures à celles de la France et de l'Angleterre, en dépit des clauses du Traité de Versailles. Tout cela est suffisant pour expliquer les progrès de l'exportation allemande, en dehors même des avantages résultant de la différence de la dépréciation intérieure et extérieure du mark. Ce sont malheureusement des causes qui continue-

ront à agir contre nous, même quand la différence de la dépréciation intérieure et extérieure aura disparu par le jeu normal des lois économiques.

Si l'inflation monétaire en France n'a apporté aux industriels et aux commerçants que des avantages des plus douteux, les pertes qu'ils ont subies du fait de l'avilissement des monnaies dans les pays étrangers avec lesquels ils étaient en relations d'affaires n'ont été que trop réelles. Les cours élevés des changes ont dressé contre l'introduction des marchandises françaises dans ces pays des barrières presque infranchissables. Quand une affaire était traitée, trop souvent une nouvelle dépréciation des changes intervenant entre la livraison et l'échéance, mettait le débiteur qui s'était engagé à payer en francs dans l'impossibilité de régler sa dette qui, dans sa monnaie nationale, était devenue double ou triple de ses prévisions. Dans certains pays, le gouvernement a même prévu la résiliation des contrats quand ses nationaux devaient rencontrer trop de difficultés à les exécuter, par suite de l'effondrement du change.

Si le vendeur accepte dans son marché le payement en monnaie du pays étranger pour enlever la commande d'un client qui n'ose courir pour son compte le risque des changes, il ne récupérera alors en sa monnaie nationale que la moitié ou le tiers, ou même moins, de la marchandise vendue. Quelques essais de troc, de payements en marchandises, pour permettre les échanges sur des bases plus stables, ont donné, paraît-il, satisfaction à ceux qui les ont effectués, mais combien n'ont apporté que des déboires!

La recherche des palliatifs à toutes les entraves que l'inflation intérieure ou les crises monétaires ont apporté au jeu normal des échanges ne rentre pas dans le cadre de ce rapport. Disons simplement que jusqu'ici les palliatifs déjà essayés n'ont pas été, en général, capables d'apporter de remèdes véritablement effectifs aux effets de l'inflation.

Pour conclure, nous pouvons donc affirmer que la dépréciation de la monnaie due à la multiplication des instru-

ments monétaires au delà de la quantité justifiée par l'encaisse de la Banque de France et par les besoins réels de la circulation des produits a pour conséquences plus ou moins rapides, mais certaines, l'incertitude sur les effets des contrats, l'insécurité des affaires, le ralentissement de la production, le chômage, des souffrances dans toutes les classes de la population.

Peut-on d'ailleurs en espérer d'autres résultats? C'est, en effet, une mesure qui, si elle est indispensable dans certains grands dangers nationaux, est, par cela même, le signe visible d'une terrible insuffisance d'actif réalisable en face de besoins accrus au delà de toute proportion. Mesure qui, si elle avait pu être évitée, témoignerait chez les dirigeants d'un peuple, d'un aveuglement, d'une légèreté et d'une absence de sens commun difficiles à excuser.

Ce rapport n'étant qu'un simple exposé général de phénomènes qui vont être successivement étudiés dans les autres rapports, il ne nous appartient pas de formuler, pour conclure, des résolutions qui devront être le résultat de l'ensemble des travaux de la *Semaine de la Monnaie*. Nous pouvons cependant dès maintenant émettre le vœu que les producteurs et les commerçants ne se laissent pas séduire par les mirages inflationnistes, qu'ils repoussent le stimulant artificiel, passager et même douteux, qui leur est proposé pour hâter la reprise des affaires, qu'ils recherchent le retour de l'activité commerciale par la compression des prix de revient et la coordination des efforts pour la conquête des marchés extérieurs.

III

L'INFLATION ET LES GRANDS SERVICES PUBLICS

Par M. A. BARRIOL

Secrétaire général de la Société de statistique de Paris.

Dans la séance du 15 janvier 1919 de la Société de statistique de Paris, nous avons étudié la répartition annuelle des dépenses d'exploitation des Compagnies de chemins de fer en :

I. — Personnel;
II. — Institutions patronales;
III. — Matières;
IV. — Combustibles;
V. — Renouvellement du matériel;
VI. — Amortissements et divers;
VII. — État;
VIII. — Obligations;
IX. — Actions

Cette étude qui embrassait la période 1909-1917 inclus avait pour but de démontrer la nécessité d'une modification des tarifs; nous proposions alors leur revision afin de les rendre adéquats à la nouvelle circulation imposée au pays par la guerre, revision à laquelle devait succéder une aug-

mentation générale tenant compte de la baisse (probable à cette époque) du pouvoir d'achat de la monnaie.

La revision a été faite par un procédé d'une simplicité déconcertante, anéantissant les efforts de cinquante années de travail des chefs de services commerciaux et elle a abouti à déséquilibrer encore plus l'économie générale des transports.

Mais cette étude, continuée année par année jusqu'en 1921, permet d'examiner un tout autre problème : celui du rôle de l'inflation et de ses résultats dans le grand service public constitué par une Compagnie de chemins de fer.

Nous nous sommes borné à une seule Compagnie dont nous possédons tous les éléments comptables, mais nos travaux précédents nous ont montré que, sauf pour le réseau d'État, il y a peu de différences entre les résultats statistiques que l'on peut tirer des comptes des Compagnies concessionnaires.

Le premier résultat de l'inflation monétaire, constaté sans difficulté, est l'augmentation des dépenses totales.

Années.	Millions.
1914	582
1915	585
1916	720
1917	797
1918	1 042
1919	1 477
1920	2 329
1921	2 212

La diminution constatée en 1921 ne résulte pas d'une diminution de l'inflation, mais de la compression des dépenses et surtout de la diminution du prix des combustibles.

L'inflation a-t-elle agi de la même manière, proportionnellement pourrait-on dire, sur chacune des natures de dépenses ?

Le tableau ci-après va permettre d'examiner cette question.

NATURE DE DÉPENSES.	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921
	Millions de francs.							
I. — Personnel.	141	132	142	152	182	408	641	604
II. — Institutions patronales	31	31	44	44	118	176	133	171
III. — Matières	55	52	78	98	128	174	326	476
IV. — Combustibles. . .	49	77	153	187	218	210	572	363
V. — Renouvellement de matériel.	18	11	7	13	17	25	35	34
VI. — Amortissements et divers.	15	5	12	17	34	54	135	85
VII. — État	41	38	43	44	97	172	209	186
VIII. — Obligations. . . .	192	197	199	201	207	217	239	254
IX. — Actions.	40	42	42	41	41	41	39	39
	582	585	720	797	1 042	1 477	2 329	2 212

Examinons successivement chacune des divisions :

1. *Dépenses de personnel.* — L'augmentation progressive du coût de la vie résultant de la baisse du pouvoir d'achat des signes monétaires, de la raréfaction de certaines denrées et aussi des exigences des intermédiaires devait avoir pour conséquence une amélioration corrélative des salaires ; mais l'augmentation de dépenses constatée résulte également de l'application de la loi sur la journée de 8 heures et de la moins bonne qualité du travail des agents ; la part correspondant à ces deux raisons est fort difficile à chiffrer exactement ; nous l'avons évaluée à environ 150 millions ; le résultat de l'inflation aurait donc été de faire passer les salaires de 140 à 450 millions pour un rendement à peu près identique.

L'expérience a montré depuis longtemps, bien qu'à une échelle différente de celle des temps présents, que l'augmentation des salaires suit celle du coût de la vie ; mais, réciproquement, la baisse du coût de la vie a un effet retardé sur les salaires par suite des résistances des employés ;

d'autre part, la formidable erreur commise lors de l'adoption d'un statut réglementant les salaires du personnel sera une cause de retard considérable dans la baisse des salaires si le coût de la vie, c'est-à-dire l'inflation, diminue.

L'inflation, même supposée supprimée, continuera donc à réagir sur le prix de la main-d'œuvre des chemins de fer, parce que les salariés résisteront de toutes leurs forces à la diminution des salaires en s'appuyant sur le statut qu'ils ont obtenu grâce à cette même inflation.

II. *Institutions patronales.* — Cette catégorie de dépenses est constituée pour la majeure partie par des allocations aux caisses de retraites proportionnelles aux salaires et les conclusions ci-dessus s'appliquent exactement; on peut même redouter des charges plus élevées dans un avenir prochain en raison des revendications des anciens retraités, qui, simples crédirentiers, n'ont pas vu leurs pensions augmenter dans la proportion de la baisse du pouvoir d'achat de leurs rentes; il faut craindre des consolidations ne tenant pas suffisamment compte de la variation de ce pouvoir d'achat, consolidations qui pèseraient lourdement sur les budgets des Compagnies pendant une période de quinze à vingt ans, bien après même que l'inflation aurait pu cesser d'exister.

III. *Matières.* — Il est excessivement difficile de chiffrer l'action réelle de l'inflation, car l'effroyable régime de guerre a usé le matériel, empêché l'entretien des voies et bâtiments, et nécessité des réparations indispensables qui ont surchargé les exercices d'après-guerre ; nous avons soutenu depuis longtemps, mais ce n'est pas dans ce travail que nous en referons la démonstration, que si l'on voulait décomposer en éléments ce qu'on appelle communément « dépenses de matières », on trouverait qu'elles comprennent une partie très importante de « main-d'œuvre », le profit et la matière réelle n'intervenant au plus que pour

un 1/5 dans la plus grande partie des cas que nous avons examinés. En fait, ces dépenses sont extérieures au Chemin de fer et il est possible que dans l'industrie privée moyenne qui produit les matières on puisse arriver à comprimer les dépenses plus facilement que dans la grande industrie des transports; l'influence de la déflation se fera sentir avec moins de retard que pour les deux natures de dépenses indiquées plus haut.

IV. *Combustibles.* — On connait les causes de l'augmentation formidable de la dépense en combustibles; destruction de nos mines du Nord, diminution de la production du reste des houillères françaises, nécessité d'acheter des charbons anglais et américains alors que le change de ces deux pays était fort élevé, etc...

Ces différentes causes d'aggravation des prix des combustibles s'atténuent sensiblement, mais la résistance certaine des mineurs à la diminution des salaires ne permet guère d'escompter un retour aux prix d'avant-guerre; l'inflation aura eu encore pour effet une sorte de consolidation de prix relativement élevés.

V. *Renouvellement du matériel.* — Ce poste comprend les dépenses de démolition de matériel hors d'usage et n'est pas, en fait, influencé pour le moment par l'inflation puisque ce matériel a été acquis, en général, avant la guerre; acheté à des prix normaux, il sort des inventaires à ce même prix. Mais il n'en sera pas de même dans l'avenir quand on commencera à démolir le matériel acheté aux prix actuellement pratiqués; l'inflation aura donc encore un effet retardé qui sera malheureusement considérable dans une dizaine d'années.

VI. *Amortissements et divers.* — Parmi les dépenses figurant à cet article sont comprises les indemnités pour pertes, retards, avaries et accidents; l'inflation qui a fait augmen-

ter les prix nominaux des choses s'est ajoutée à l'influence de la crise morale du personnel, mais on peut espérer une amélioration sensible retardée toutefois comme on l'a expliqué ci-dessus.

VII. *Versements à l'État.* — Ce sont les impôts, frais de douane, d'octroi, timbre, etc... qui constituent la majeure partie des sommes imputées à ce poste ; il est donc difficile de faire des pronostics sur la variation des dépenses, mais une déflation brusque rendrait nécessaire une aggravation de charges, et il ne semble pas que l'État puisse se priver du bénéfice d'impôts dont la perception ne lui coûte rien pour les impôts G. V. et P.V., et le timbre qui forment la presque totalité de cet article de dépenses.

VIII. *Obligations.* — L'augmentation de la charge obligataire est considérable ; elle est due à l'accroissement du taux d'intérêt effectif et à celui de l'amortissement qui devient de plus en plus lourd au fur et à mesure qu'on se rapproche de la fin de la concession ; la nouvelle Convention, en étendant à 60 ans la période d'amortissement, aura une heureuse influence et on peut espérer une diminution, lente mais progressive, du taux d'intérêt.

L'augmentation constatée des dépenses obligataires n'est d'ailleurs pas terminée car pendant encore quelques années (en 1922 notamment,) les Compagnies devront emprunter des sommes importantes pour couvrir leurs dépenses d'établissement et les déficits du fonds commun conventionnel.

Mais l'emprunt actuel ne donne que de la monnaie dépréciée alors que dans l'avenir il faudra payer en monnaie plus saine.

Il y a là une conséquence peu apparente *a priori* de l'inflation ; heureusement, la part proportionnelle de la dépense obligataire dans l'ensemble des dépenses est relativement faible : elle a diminué de 33 p. 100 à 11 p. 100.

Mais les Compagnies paraissent avoir compris que les

emprunts à l'étranger pouvaient leur permettre d'échapper à l'inflation, et même d'en profiter dans une certaine mesure.

Personnellement, nous avions préconisé de larges emprunts à l'étranger aussitôt après la guerre : il a fallu trois ans pour comprendre leur intérêt, mais on a perdu le bénéfice d'un change élevé et de la possibilité d'emprunter à des conditions d'allié, sinon d'ami!

Nous laissons, bien entendu, de côté l'influence de l'inflation sur le budget des anciens rentiers obligataires dont on connaît la situation difficile.

IX. *Actions.* — Les actionnaires ont été éprouvés, plus encore que les obligataires, car s'ils ne possédaient pas de capitaux, ils n'ont pas pu profiter de la hausse du taux d'intérêt; l'inflation leur a été préjudiciable au maximum et ils ne pourront mettre leur budget en équilibre que longtemps après sa disparition.

En résumé, l'examen des différentes natures de dépenses d'exploitation d'un grand service public tel qu'une Compagnie de chemins de fer, montre que l'inflation a eu des effets considérables qui ne s'atténueront que lentement et se feront encore sentir après le retour aux prix d'avant-guerre, si toutefois on y arrive jamais.

ALFRED BARRIOL,

Secrétaire général de la Société
de Statistique de Paris.

IV

L'INFLATION ET LES TROUBLES SOCIAUX

PAR M. EUGÈNE MATHON
Vice-président de l'Association française des fabricants de tissus.

Si l'on examine la suite des phénomènes amenés par l'inflation en 1920 et 1921, il sera facile de comprendre de quel poids elle a été dans la désorganisation morale, économique et sociale dont nous souffrons.

La mise à la disposition du public d'une quantité considérable de signes monétaires a amené une sorte de folie de dépenses tant dans les administrations de l'État, que dans le public. Il se produisit une véritable concurrence, à l'achat, concurrence il est vrai facilitée, surexcitée par la désorganisation des transports maritimes et ferroviaires. On peut s'en rendre compte par la courbe ascendante de toutes les matières premières, principalement de celles que nous devons acheter à l'étranger. Cette hausse était si rapide et si déconcertante que les producteurs en vinrent à refuser de spécifier les prix au moment de la remise de l'ordre; il fut entendu de part et d'autre que la marchandise serait exécutée et les prix fixés au moment de la livraison. Devant cette situation, les intermédiaires se trouvèrent amenés à agir de même auprès du consommateur. Chaque semaine, les prix étaient modifiés; aussi le public fut-il poussé à spéculer, c'est-à-dire à acheter au delà de ses besoins.

Égarés par le volume d'achats des consommateurs, la facilité avec laquelle ils acceptaient des hausses répétées, les industriels et les commerçants, convaincus que la guerre avait créé des besoins immenses par l'épuisement des stocks, qu'une période prolongée d'activité et de prospérité était devant eux, achetèrent à leur tour sans mesure. Les commerçants, avertis par les producteurs, par les marchés publics dont ils pouvaient suivre les cours, étaient tout naturellement incités à appliquer à leurs marchandises une hausse correspondante trouvant dans le décalage des prix des bénéfices inusités.

Surpris par cette évolution, ils s'imaginèrent facilement que le temps de la concurrence, des affaires difficiles, du gagne petit était passé ; la facilité avec laquelle le public payait les encourageait dans cette voie. On voyait dans les villes industrielles le jour même où une augmentation des salaires était rendue publique, tous les produits hausser d'une quantité égale.

Aucun d'entre eux ne chercha la cause de cette prospérité subite, de cette pluie non d'or, mais de billets ; chacun régla sa vie, ses dépenses, sur les résultats du moment, d'autres y virent un moyen de développer leur industrie et leur commerce et escomptèrent les résultats à venir en prenant des engagements au-dessus de leurs forces et de leurs ressources. On voyait des gens passer en quelques mois de la médiocrité à la richesse, du salariat au patronat. Non seulement on développait ses propres affaires, mais on s'intéressait à quantité d'autres auxquelles on était demeuré étranger jusque-là. Les valeurs en Bourse montaient sans arrêt, les bénéfices de toutes les entreprises atteignaient des chiffres étourdissants, tout réussissait.

Si l'on ajoute à cette situation économique le besoin de se détendre, de jouir de la vie, qui prend tous ceux qui ont souffert et subi des privations, on peut se rendre compte de la désorganisation sociale qui s'en est suivie. C'était un besoin universel de jouir. Les théories révolutionnaires

trouvaient là un bouillon de culture tout préparé; en effet le coût de la vie montait brusquement et les salaires étaient à peine ajustés qu'un nouveau relèvement devenait nécessaire. Dans l'impossibilité de comprendre ce phénomène, la colère populaire se tournait alternativement contre les commerçants gros ou petits, le Gouvernement, les employeurs, les propriétaires. Les lois, les mesures restrictives, se succédaient sans améliorer la situation.

Mais voici tout à coup que l'inflation s'arrête, les cours du change se stabilisent, le consommateur cesse d'acheter, le producteur veut livrer les ordres qu'il a pris de même qu'il se voit contraint de recevoir et de régler ceux qu'il a remis. Son client commerçant de gros ou de détail, devant l'arrêt des affaires, se trouve dans l'impossibilité de remplir ses engagements, il se réfugie derrière les retards de livraison, la non conformité, l'impossibilité de payer, et alors commence la descente des prix amenée par la nécessité de réaliser pour faire face aux échéances. Mais comment vendre dans un marché vide d'acheteurs? L'offre ne fait que précipiter la baisse.

Comment s'étonner alors de la diminution de la moralité commerciale, de la part de ceux qui, subitement réveillés de leur rêve doré, se trouvent placés brusquement devant un gouffre où ils voient disparaître en quelques mois ce qui reste de leurs bénéfices antérieurs et une bonne partie de leur avoir et parfois même la totalité.

La loi, elle-même, pousse à la démoralisation commerciale, elle facilite les défaillances, elle les excuse par avance. La loi sur le règlement transactionnel, votée dans un mouvement de générosité à l'égard des combattants ou des victimes de la guerre, va devenir un moyen savant de dépouiller les créanciers, et de se refaire un capital à leurs dépens. Les tribunaux entraînés dans le mouvement donnent à la loi des interprétations abusives. Le respect des contrats va rejoindre les vieilles lunes. Les contrats avec les propriétaires, avec les fournisseurs, sont considérés comme ne

devant être exécutés que dans la mesure où ils ne lèsent pas celui qui les a passés.

Puis, c'est la liquidation nécessaire des stocks des particuliers et de l'État; ce dernier, en jetant sur le marché des quantités formidables de marchandises de toutes sortes, aggrave encore la crise. Les achats cessant, l'industrie s'arrête, c'est le chômage chronique : les industriels, qui veulent continuer à produire pour maintenir leurs ouvriers au travail, se voient contraints d'arrêter les uns après les autres. On constate à la stupéfaction générale qu'il y a trop de tout et que le public, maintenant que la monnaie est devenue stable, est obligé de se restreindre.

Voilà les effets de l'inflation dans le commerce et l'industrie et les conséquences morales et sociales, qui en sont découlées.

A) Si nous examinons maintenant les effets de l'inflation au point de vue des difficultés ouvrières, là se produit le phénomène du décalage, c'est-à-dire le temps qui s'écoule entre le relèvement du prix des matières premières, celui des produits fabriqués et la vente au consommateur.

Ce consommateur, qui est en même temps un producteur salarié, s'aperçoit, à un moment donné, qu'il ne peut plus se procurer, en quantité suffisante, les choses nécessaires à son existence. Il se tourne tout naturellement vers son employeur pour obtenir un relèvement de salaires.

Comme cette demande coïncide avec la période de hausse, celui-ci cède sans discuter.

Le fait se reproduit à plusieurs reprises; l'ouvrier grisé à son tour par le succès facile ne voit pas pourquoi il serait limité dans ses désirs. Gagnant l'argent facilement ou plutôt ayant en mains un nombre inusité de signes monétaires, il ne compte plus et paie sans marchander les prix qui lui sont demandés. Le jour où il obtient un relèvement de salaires, il ne s'insurge pas de voir le prix des denrées hausser d'une quantité égale.

C'est l'âge d'or de la méthode syndicale révolutionnaire,

les dirigeants représentent à l'ouvrier les majorations obtenues comme un résultat de leur influence.

Les inscriptions abondent au Syndicat, les cotisations montent à des taux inconnus, la plupart des grèves sont couronnées de succès ; il n'y a pas de raisons pour que le mouvement s'arrête; le bolchevisme annonce ses premiers succès, la mainmise sur les moyens de production. Tout va être mis en commun.

La C. G. T. se croit à la veille de prendre le pouvoir.

Mais elle va se heurter à l'esprit de pondération de l'ouvrier français, à son besoin d'ordre. Il a adhéré au syndicat pour obtenir de plus hauts salaires, il a fait grève pour affirmer sa volonté de vivre mieux, mais il s'arrête devant la révolution. Son bon sens le guide et le maintient.

Et alors, quand on commence à descendre la pente, il ferme progressivement l'oreille aux sirènes socialistes et communistes. Il sait que la production est mise dans les magasins qui regorgent et d'où rien ne sort, on n'expédie plus rien. Aussi supporte-t-il avec courage et résignation la dure période de chômage ; se rendant compte des nécessités de l'heure, il commence à produire plus et mieux, il accepte des réductions de salaires et si parfois, docile aux conseils des agitateurs ou subjugué par leurs menaces, il se met en grève, il en sortira dégoûté de l'agitation révolutionnaire. Et alors on assiste au lâchage du syndicat. Le nombre des adhérents fond à vue d'œil. La caisse se vidant, le foin menaçant de manquer au râtelier, les ânes se battent. Communistes et socialistes se menacent, s'injurient ; ils se dénoncent réciproquement comme traîtres à la classe ouvrière. Plus ils cherchent à recruter des adhérents, moins ils rencontrent de succès, car l'ouvrier déjà renseigné par les événements ne sait plus à qui se confier, et dans ces conditions il préfère garder sa liberté.

La tyrannie syndicale n'a plus de prise sur l'ouvrier car son action sur le patronat est également en décroissance. Une ère nouvelle va commencer, car ouvriers et patrons

ont pris une leçon de choses. Ils savent mieux que jamais quelle solidarité les lie.

Les expériences russes ayant démontré la faillite du marxisme, du communisme, les Soviets remettent patrons et ingénieurs à la tête des usines; les expériences italiennes se terminent de même façon.

Le divorce entre employeurs et employés n'a pas réussi; la séparation de corps elle-même, c'est-à-dire la lutte des classes, n'a amené que ruine et misère pour tous.

Seule la collaboration est fructueuse. Pour la réaliser, il faut un effort, des patrons d'abord, qui doivent se rapprocher de l'ouvrier, lui expliquer ce qu'ils attendent de lui, le faire participer à leurs difficultés, mais en même temps lui assurer une vie décente et lui accorder considétion. La bonne volonté est réciproque, donc on aboutira par étapes successives. Mais il faut nous attendre à ce que, les agitateurs vivant des cotisations syndicales, grévicul-culteurs et émeutiers de profession ne lâchent pas leur proie aussi facilement. Ils verront par la suite que la situation économique domine tout le monde; ceux qui ne comprendront pas ses leçons subiront sa loi plus durement encore. Par conséquent, ayons confiance dans l'avenir. Cherchons par tous les moyens, patrons, ouvriers, techniciens, à réaliser cette collaboration; mais pour qu'elle se réalise, il faut sortir des anciennes formules et employer de nouveaux éléments. La classe ouvrière contient dans son sein des hommes qui ont réfléchi, auxquels la guerre et les événements qui ont suivi ont ouvert les yeux sur leurs véritables intérêts. Ils ont compris pendant la guerre la solidarité dans la formation, la solidarité entre les armes différentes, la nécessité d'une direction, d'un commandement unique, ferme tout en étant paternel. Si les patrons savent les comprendre, si le contact peut s'établir en dehors des luttes stériles, et surtout en dehors des agitateurs de profession, le résultat ne peut manquer d'être obtenu.

A l'inflation monétaire a correspondu l'inflation syndicale. Dès l'arrêt des affaires, la déflation a commencé, suivie de la liquidation de l'ancienne C. G. T. dont les tronçons épars s'agitent convulsivement.

Sur ce terrain l'instabilité monétaire a rendu un service immense, elle a démontré l'instabilité et l'impuissance syndicale des organes révolutionnaires, la rigueur des lois économiques et l'impossibilité de s'y dérober.

Elle a fait ressortir la distinction qu'il fallait faire entre les désirs et les possibilités : elle a obligé les mêmes mineurs anglais faisant une grève longue et pénible pour le maintien de salaires exagérés à reconnaître la nécessité de s'adapter aux conditions mondiales de la consommation.

Nous sommes heureux de voir certaines corporations venir d'elles-mêmes, dire aux pouvoirs publics qu'il n'est pas possible de maintenir un état artificiel du travail. Les syndicats maritimes français ont déclaré qu'ils accepteraient la suppression des huit heures dans leur profession, du moment où les autres peuples continuaient à ne pas l'appliquer.

Pourquoi? C'est que mineurs anglais comme marins français se sont rendu compte qu'à s'entêter sur des formules, à suivre les agitateurs, ils couraient au chômage permanent, à la ruine de leur profession.

N'y a-t-il pas là des exemples réconfortants de bon sens et d'esprit pratique? Les événements dissipent les illusions, seule l'expérience enseigne.

B) L'Industrie est en présence d'une série de réformes nécessaires pour se maintenir à la hauteur de la concurrence étrangère. Économie de force motrice par l'électrification, l'emploi du mazout, ou une meilleure utilisation de charbon.

Économie de main-d'œuvre par le travail en série, la spécialisation, le développement du machinisme.

Ceci correspond à une série de dépenses très importantes

que l'état actuel de la trésorerie ne permet pas d'envisager, mais le problème se pose néanmoins de façon impérieuse. Il faudra le concours des banques ; il est temps que l'État cesse de drainer toute l'épargne. Il faut que les économies réalisées soient mises à la disposition de l'industrie, et servent à l'organisation économique du pays. Emploi des forces hydrauliques, perfectionnement des transports par eau et par fer.

L'inflation, pendant sa période éphémère de prospérité, a amené chez nous de nouveaux besoins, de nouveaux appétits. Il est à craindre que les salaires ne reviennent pas aux taux proportionnels d'avant-guerre. Ceci aura comme conséquence que nous serons amenés à étudier le problème de la main-d'œuvre, du personnel, sous le même angle qu'en Amérique, c'est-à-dire par rapport au produit. Nous devons donc étudier les moyens d'économiser la main-d'œuvre, de la remplacer par des moyens mécaniques. La production deviendra à la fois plus scientifique et plus automatique.

L'éducation de l'ouvrier devra se faire parallèlement à la transformation envisagée ; nous nous trouverons devant un double mouvement. Nécessité d'une élite plus instruite ayant des données plus scientifiques, raisonnant son travail.

L'instruction professionnelle des dirigeants de tous ordres devra être renforcée ; nous allons assister au triomphe de la mécanique, de l'électricité. Mais en même temps ne nous dissimulons pas, que comme aux États-Unis, l'automatisme augmentera dans des proportions considérables le nombre des « unskilled labourers » des travailleurs non qualifiés.

L'exagération de l'instruction professionnelle amènerait une surproduction et augmenterait le nombre des ratés, des aigris, des mécontents. C'est pourquoi il faut se méfier énormément des mesures étatistes à formule générale.

L'ouvrier connait son intérêt mieux que l'État, il sait

mieux que quiconque ce qu'il doit faire pour s'élever et pour conquérir de plus hauts salaires.

S'il ne le fait pas, c'est qu'il ne se sent pas capable de suivre cet enseignement ou qu'il estime cela inutile dans sa profession.

La production aura traversé une dure épreuve, il n'y aura pas lieu de s'en plaindre, si elle en tire une leçon.

C) L'inflation, en produisant un appel subit de marchandises, en créant une activité industrielle et commerciale factice, a eu, sur les différentes classes sociales, des effets tout à fait différents.

Une forte proportion d'ouvriers et de commerçants ont maintenu les mêmes conditions d'existence, les salaires et les bénéfices s'étant accrus proportionnellement à l'avilissement de la monnaie, c'est-à-dire qu'ils ont échangé leur travail et leurs produits contre un nombre double ou triple de billets de banque.

Mais elle a ruiné le rentier trop âgé pour travailler, le rentier prêteur de l'État, acheteur de valeurs de père de famille, le créancier hypothécaire, le bailleur à long terme. Le rentier a perdu les 2/3 de son revenu, les 3/4 ou les 4/5 de son capital réel, indépendamment des impôts doubles ou triples et des pertes subies sur les valeurs de père de famille : fonds russes, hongrois, etc.

N'oublions pas que ces classes sociales fournissaient au pays une grande partie des cadres de son armée et de sa marine, de son administration. C'est dans ce milieu de bourgeoisie moyenne, de rentiers modestes, que se recrutaient les professions libérales, avocats, médecins, notaires, professeurs universitaires. Que deviendront ces familles qui vont se trouver brutalement replongées dans le prolétariat sans avoir eu le temps de s'y préparer? Peut-on compter qu'elles puiseront des forces nouvelles, et que la plupart, par leurs traditions de travail et d'économie, rétabliront leur situation ? Nous le souhaitons, mais nous ne

sommes pas sans inquiétudes sur l'avenir de ce bouleversement.

Il est toujours dangereux pour un peuple de voir ébranlées les classes sociales, soit, comme en Angleterre, qu'elles désertent le travail agricole pour se consacrer en presque totalité au travail industriel, qu'elles s'agglomèrent dans les villes et désertent les campagnes, soit que des événements imprévus fassent disparaître une classe sociale ou tout au moins la privent de son rôle habituel, pour en amener brutalement une autre à remplir des fonctions auxquelles elle n'a pas été préparée par ses traditions.

On découvre tous les jours des méfaits de l'inflation : c'est l'Assistance publique qui ne peut continuer à assurer le fonctionnement de certains établissements charitables, comme les Maternités Boucicaut, dont trois ont été fermées sur cinq, la fondation ne permettant plus de les entretenir. Les caisses de retraite fondées avant la guerre desservent à leurs adhérents des sommes que le coût actuel de la vie rend dérisoires, et cela au moment où, en raison de leur âge, il est impossible, aux bénéficiaires, de combler le déficit par le travail.

Je n'entends pas expliquer par l'inflation seule toute la question sociale actuelle, mais j'estime nécessaire de démontrer le rôle considérable qu'elle a tenu. Et ceci m'amène tout naturellement à regretter de constater combien la plupart des sociologues de toutes nuances ignorent les causes de la crise que nous traversons. Certains veulent tout expliquer par un affaissement de la moralité publique. Certes, c'est un fait, mais il convient d'en rechercher les causes : en les examinant on se rend compte que la crise économique a pris le monde par surprise, tant à la hausse qu'à la baisse; l'amplitude des mouvements dans chaque sens a été telle que les chiffres eux-mêmes n'ont plus eu leur signification, qu'après avoir été éblouis par une prospérité inouïe, acheteurs et vendeurs ont été accablés par un cataclysme sans précédent, au cours duquel on est arrivé

à se préoccuper de se sauver sans avoir égard aux moyens. C'est un phénomène analogue à celui de la foule qui, dans un moment de panique, piétine ceux qui tombent, où l'on voit des gens se frayer, par la violence, un chemin vers les issues d'un théâtre en flammes, ou vers le canot d'un bateau qui coule.

Il y a donc un intérêt majeur à écarter cette cause de démoralisation qu'est l'inflation, l'instabilité de la monnaie qui corrompt les mœurs et décourage le travail honnête.

Nous demandons aux sociologues de se joindre à nous pour étudier cette question, pour en chercher la solution. La question économique est étroitement liée à la question politique, et la question sociale à la morale. Il y a entre toutes une interdépendance étroite, il est vain de rechercher dans un seul sens l'explication des phénomènes que nous constatons; les effets sont multiples, les causes également.

L'individu comme la collectivité, l'État lui-même sont dans l'impossibilité de se défendre contre des mouvements économiques de cette nature. Il est vrai qu'en cette circonstance c'est l'État qui est l'auteur du mal. Mais il subit également le contre-coup de la politique financière des autres peuples.

Dans cette période chaotique où les événements se suivent avec une rapidité déconcertante, où tout est incertitude, on ne peut considérer les faits à un seul point de vue, soit économique, soit social, soit politique, soit moral. Aussi faut-il regretter de voir des organismes comme l'Union internationale d'Études sociales, se prononcer aussi catégoriquement sur la question sociale et émettre des principes d'où peuvent découler des conséquences que leurs auteurs n'ont certainement pas aperçues.

Il est évidemment très souhaitable de voir relever la condition de l'ouvrier. Il ne s'agit pas actuellement de déterminer ce que l'on veut, ce que l'on souhaite, mais bien ce

qui est possible. Les restaurateurs sociaux sont comme les restaurateurs économiques, ils prennent leurs désirs pour des réalités ; ils décident autour d'un tapis vert ce qu'il faut faire, chacun renchérit sur son voisin ; mais quant aux moyens d'exécution, personne n'en parle.

Or, si la situation actuelle est nouvelle, les moyens d'en sortir n'ont pas changé. Seuls, l'économie et le travail peuvent nous sauver.

Cette vérité semble échapper au B. I. T. Son président, M. Albert Thomas, veut appliquer à l'Agriculture une législation restrictive du travail. Diminuer notre production agricole actuelle, c'est nous obliger à acheter au dehors des produits d'alimentation, c'est la baisse de notre franc, c'est l'appauvrissement du pays. C'est rendre permanente l'instabilité monétaire, aggraver et prolonger la crise économique.

La France est, au point de vue social, le pays du monde le mieux en équilibre, elle se relève malgré le poids de ses réparations, toute sa population est au travail : comment concevoir le rôle du délégué de la France qui se fait le protagoniste d'une politique de diminution de la production, dont notre pays serait le premier atteint ?

Je veux croire à la sincérité de ceux qui dirigent le B. I. T., mais je ne peux m'abstenir de démontrer où nous conduisent leur aveuglement ou leurs passions politiques.

C'est le fait des théoriciens, et principalement des professeurs, qu'ils se refusent à vouloir reconnaître les faits qui les dérangent dans leurs théories.

La crise économique, l'instabilité de la monnaie, la carence de l'Allemagne, son envahissement des marchés du monde : pour eux, cela n'existe pas, ils vont leur petit bonhomme de chemin. Les événements n'ont qu'à s'adapter à leur théorie ; ils dédaignent les contingences. Il est vrai que ni les uns ni les autres n'ont connu les soucis d'une échéance, de l'alimentation d'une usine. Professeurs ils étaient, professeurs ils demeurent : si le monde ne se

trouve pas bien de leurs formules, c'est le monde qui a tort. Aussi se gardent-ils comme du feu des hommes mêlés à la pratique des affaires, ils les dénoncent *urbi et orbi* comme gens intéressés, condamnables à tous points de vue, ce sont des arriérés, des exploiteurs. On ne leur demande même pas à quelle sauce ils veulent être mangés ; quand ils protestent qu'ils ne veulent pas l'être, on leur dit qu'ils sortent de la question.

Si les temps n'étaient aussi difficiles, la situation aussi grave, on pourrait sourire de cette prétention, mais l'heure des plaisanteries est passée et les théoriciens n'ont déjà que trop tourné les têtes, nous leur demandons de ne pas se détourner des réalités, de venir avec nous chercher la solution des problèmes qui agitent le monde, de façon à rétablir la confiance, base de toute entreprise et de la paix sociale elle-même.

Conclusions. — La variation de valeur de la monnaie accentuant le déséquilibre entre les facultés d'achat et la masse des marchandises disponibles entraîne toujours des troubles sociaux graves ; elle trouble et paralyse les échanges entre les peuples, ce qui amène comme conséquence le chômage.

Le Gouvernement doit s'efforcer de nous ramener à un régime de stabilité monétaire, et tendre à obtenir des gouvernements étrangers qu'ils adoptent la même politique.

L'Allemagne étant l'auteur principal du désordre économique de l'Europe, il faut lui imposer l'arrêt de l'émission de nouveaux billets et l'établissement d'une commission des finances qui exerce un contrôle absolu sur les recettes et les dépenses.

La stabilité financière étant dépendante pour une large part de la sécurité politique, il importe de l'obtenir en exerçant une action énergique contre les perturbateurs de la paix, sociale ou politique, à l'intérieur et à l'extérieur.

Différentes mesures s'imposent :

La suppression de la loi sur le règlement transactionnel ;

La suppression des lois d'exception et de circonstance ;

Le retour au respect des contrats.

Enfin il est indispensable que la France conserve sa liberté souveraine d'action à l'intérieur et d'accords à l'extérieur sans que les organismes résultant du Traité de paix tendent à se transformer en Sur-États internationaux.

V

L'INSTABILITÉ MONÉTAIRE ET LES SALAIRES

Par M. E. MIREAUX

L'inflation monétaire, dans la mesure où elle entraîne la hausse de tous les prix, influe, directement ou indirectement, sur le mouvement des salaires. Réciproquement, les salaires qui, dans les périodes de baisse générale, constituent certainement l'élément le moins mobile, le plus inerte des prix de revient, contribuent à consolider la hausse et l'inflation. Il n'est pas besoin de statistiques pour montrer l'exactitude de ces observations banales dans leur généralité.

En revanche, il est intéressant d'étudier, du point de vue social et économique, dans quelle mesure, en période d'inflation, le mouvement des salaires suit ou précède le mouvement général des prix, s'il intéresse également tous les ouvriers, s'il ne favorise pas dans la classe ouvrière certaines catégories, n'en lèse pas d'autres, et quelles sont ces catégories.

La meilleure méthode pour observer cet ensemble de faits consiste à comparer, depuis la paix, l'évolution des prix, prix de gros et prix de détail et celle des salaires dans les différents pays européens qui ont souffert, à des degrés différents, de l'inflation monétaire. Parmi les nations que la dureté des temps ou la volonté de leurs gouvernements ont

obligées à renoncer à la saine monnaie, la Grande-Bretagne, pays à inflation très modérée, la France, pays à inflation moyenne et l'Allemagne, pays résolument inflationniste, peuvent servir de sujets-type pour cette étude. Or, il est tout à fait remarquable que les phénomènes constatés dans ces trois pays, varient d'intensité, mais non de nature. Les conséquences de l'inflation sur les salaires apparaissent les mêmes quel que soit le terrain d'expérience. Partout les mêmes faits conduisent aux mêmes conclusions générales.

Grande-Bretagne. — La hausse des salaires a commencé en Grande-Bretagne à peu près en même temps que celle des prix, fin 1914 et début de 1915. A ses origines, elle ne paraît pas avoir été déterminée par l'inflation et la hausse du coût de la vie. Elle est due plutôt à la forte demande de main-d'œuvre qui s'est produite au moment où l'on s'est livré activement aux fabrications de guerre. Elle a ainsi contribué à l'inflation avant d'en devenir la conséquence.

Le grand mouvement de hausse ne s'est produit qu'en 1919-1920, comme dans les autres pays d'Europe. C'est le moment où l'inflation fait sentir ses effets, accrus par la réduction des heures de travail : la circulation fiduciaire de l'Angleterre s'élève à 464 900 260 livres en décembre 1919 et dépasse 500 millions en décembre 1920.

A cette date cependant, depuis quelques mois déjà, la crise économique commence à sévir : les commandes se sont arrêtées, les prix baissent, l'industrie languit, le chômage s'étend. En même temps, l'Angleterre adopte une politique de déflation énergique : la circulation fiduciaire tombe à 438 millions de livres en décembre 1921 et, malgré l'intensité de la crise, les banques britanniques refusent d'étendre les crédits aux industriels. Le total des crédits ouverts, sous forme d'escompte et d'avances, par douze des principales banques descend même légèrement, à 1 208 millions de livres à la fin de 1921, après avoir été de 1 243 millions à la fin de l'année précédente.

Sous cette double influence, les salaires reculent. Le mouvement de retraite est parfois pénible : dans les mines de charbon, il ne s'effectue qu'après une grève de trois mois. La régression néanmoins est générale.

Le tableau suivant, établi d'après des données empruntées à la *Labour Gazette* de février 1921 et de mars 1922, donne les principales étapes du mouvement des salaires des manœuvres et des ouvriers qualifiés dans le bâtiment et la construction mécanique.

Tableau I

CATÉGORIE.	SALAIRES HEBDOMADAIRES (SEMAINE PLEINE).				
	Août 1914.	Avril 1919.	Février 1920.	Déc. 1920.	Février 1922.
	sh. d.	sh. d.	sh. d.	sh. d.	sh. d.
Maçons	39 8	68 7	83 9	100 10	87
Manœuvres (bâtiment)	26 11	54 8	70 3	87 3	68 5
Ajusteurs	38 11	76 2	82 5	89 2	73 6
Manœuvres (mécanique)	22 10	57 15	63 11	70 8	56 11

Si nous adoptons l'indice 100 pour les salaires de 1914 et si nous confrontons leur évolution avec celle des prix de détail (Ministry of Labour) et celle des prix de gros (Board of Trade) nous obtenons le tableau suivant :

Tableau II

	AOÛT 1914.	AVRIL 1919.	FÉVR. 1920.	DÉC. 1920.	FÉVR. 1922.
Prix de gros[1]	100	252	324	273	165
Prix de détail[2]	100	207	233	278	188
Salaires des maçons	100	172	211	254	220
Salaires des manœuvres (bâtiment)	100	203	261	324	254
Salaires des ajusteurs	100	198	212	229	189
Salaires des manœuvres (mécanique)	100	256	280	309	250
Salaire moyen	100	207	241	279	228

1. Le maximum des prix de gros a été atteint en mai 1920 (indice : 333).
2. Le maximum des prix de détail a été atteint en octobre 1920 (indice : 291).

Ces tableaux, dans leur brièveté, permettent de se rendre compte des principaux effets de l'instabilité monétaire sur les salaires.

1° En période d'inflation et de hausse, les prix de gros, les prix à la production montent les premiers et prennent une avance rapide. Le prix de la vie est d'abord lent à suivre le mouvement. En revanche, les salaires s'adaptent presque immédiatement au prix de la vie (dès avril 1919, l'indice moyen des salaires considérés (207) était le même que celui des prix de détail); bientôt, même, ils ont une tendance à s'établir à un plan supérieur à celui du coût de la vie (en février 1920, l'indice moyen des salaires s'établissait à 241, celui des prix de détail à 233 seulement). La raison de ce phénomène est aisée à discerner : en période de hausse, de commandes abondantes et d'affaires faciles, les industriels recherchent la main-d'œuvre et accordent volontiers des majorations de salaires.

On voit, par parenthèse, combien est fausse cette opinion, soutenue parfois dans les milieux d'extrême-gauche, que la hausse et l'inflation se font aux dépens de la classe ouvrière et entraînent automatiquement un abaissement du niveau d'existence des travailleurs manuels. Le contraire plutôt serait vrai. L'impulsion acquise par les forces ouvrières est moins vive que celle des forces de spéculation qui commandent l'achat et la vente en gros, mais elle devient vite supérieure à celle qui anime le commerce de détail.

2° En période de baisse et de « déflation », ce sont toujours les prix de gros qui gardent la direction du mouvement. Ce sont eux qui descendent les premiers. Le prix de la vie continue même à monter pendant quelques mois alors que les prix à la production sont déjà sur leur déclin : les prix de détail n'ont atteint par exemple leur maximum en Grande-Bretagne qu'en octobre 1920, alors que les prix de gros l'avaient franchi en mai de la même année. Quant aux salaires, ils continuent, en apparence, à garder l'avance acquise dans la période précédente sur les prix de détail.

Les ouvriers et les syndicats restent attachés à leurs hauts salaires, ils les défendent jusqu'à la limite de leurs forces : au mois de février 1922, l'indice de prix de la vie était descendu à 188, celui des salaires était resté à 228. Pendant l'ascension l'ordre de marche étant ainsi réglé : prix de gros, salaires, prix de détail; à la descente, il devient : prix de gros, prix de détail, salaires. L'ouvrier paraît donc ainsi bénéficier de la déflation comme il a bénéficié de l'inflation.

Mais ce n'est là qu'une illusion. A ce moment de l'évolution, le mécanisme de la production est arrivé à un état anormal et antiéconomique. Les salaires trop élevés alourdissent démesurément les prix de revient et contribuent à l'aggravation de la crise; bientôt l'industrie travaille à perte; elle réduit ou arrête son activité; le chômage apparaît ou s'étend. Le salaire hebdomadaire théorique, celui qui est calculé sur une semaine pleine de travail reste élevé; le salaire réellement perçu, calculé en tenant compte du temps de chômage, baisse considérablement.

Tableau III

INDUSTRIES.	SALAIRES HEBDOMADAIRES RÉELS.		
	Juillet 1920.	Décembre 1920.	1914.
Coton	305	217	100
Laine	308	275	»
Lin	246	211	»
Jute	244	163	»
Autres textiles	250	214	»
Blanchiment, teinture	288	247	»
Chaussures	249	187	»
Chemises et cols	225	200	»
Confections	241	176	»
Papier et imprimerie	252	261	»
Poterie	273	274	»
Verrerie	249	262	»
Briqueterie	279	297	»
Ciments	274	287	»
Produits alimentaires	286	277	»
Ensemble	275	235	100

Rien n'est plus suggestif à cet égard que le tableau comparatif des indices des salaires hebdomadaires réels en juillet 1920, moment où la crise industrielle commençait à peine, et en décembre de la même année, lorsque la crise avait déjà atteint la plupart des industries (*Labour Gazette* de février 1921) : Tableau III ci-dessus.

En juillet 1920, l'échelle des indices s'établissait donc ainsi (base 100 en 1914) :

Prix de gros.	328
Salaires réels.	275
Prix de détail.	262

Ordre normal en période de hausse inflationniste. En décembre l'ordre était devenu :

Prix de détail	278
Prix de gros.	273
Salaires réels	235

Encore l'indice des salaires réels a-t-il été calculé, dans le cas envisagé, en tenant compte seulement des chômages partiels. Si l'on faisait entrer en ligne de compte les ouvriers qui chômaient complètement, la diminution de l'indice serait beaucoup plus considérable.

La classe ouvrière paie donc en définitive très durement, en période de crise déflationniste, les avantages qu'elle a pu obtenir en temps de hausse et d'inflation. Elle aggrave et perpétue d'ailleurs elle-même son propre malheur, en persistant à défendre de toute son énergie les hauts salaires horaires ou journaliers qui continuent à grever une production réduite et à paralyser l'industrie. Ses vrais amis alors, ce ne sont pas les mauvais bergers qui l'encouragent dans une résistance ignorante, ce sont les rudes conseillers qui osent lui dire que l'heure est venue de renoncer aux hauts salaires théoriques que les circonstances économiques empêchent désormais les consommateurs de payer.

Le moment finit toujours par arriver d'ailleurs où l'obstination ouvrière est contrainte de plier devant les néces-

sités économiques. L'histoire des salaires des mineurs britanniques suffit à le prouver. En décembre 1920, l'indice moyen des salaires dans l'industrie charbonnière britannique était de 285 à 290 (base 100 en 1914). Les salaires des mineurs sont arrivés à leur niveau le plus élevé au début de 1921, alors que les prix du charbon s'étaient effondrés au cours du semestre précédent et que le prix de la vie avait commencé à baisser. En mars 1921, les charbonnages britanniques se trouvaient ainsi au bord de l'abîme. Une réduction considérable des salaires s'imposait. Les mineurs n'y voulurent pas consentir et s'y opposèrent par une grève de trois mois. Ils furent vaincus moins par l'énergie patronale que par les conditions mêmes du marché mondial. En février 1922, l'indice moyen des salaires des mineurs est tombé à 150, nettement inférieur à celui du prix de la vie (188). L'industrie charbonnière britannique a pu, il est vrai, depuis repartir victorieusement à la conquête du marché mondial et quelques indices permettent de penser que l'industrie tout entière de la Grande-Bretagne s'apprête aujourd'hui à la suivre.

3° Montée réelle des salaires, supérieure à l'accroissement du prix de la vie en période de hausse, diminution réelle, et brutale, en dépit des apparences, diminution supérieure à celle du prix de la vie, en période de baisse, tels sont les deux premiers effets de l'instabilité monétaire en matière de salaires.

Ce ne sont pas les seuls. Il est une conséquence sociale grave qu'il importe de signaler : il s'agit du nivellement des salaires au profit des catégories inférieures d'ouvriers et au détriment des catégories supérieures.

Si l'on se reporte en effet aux deux tableaux placés au début de cette étude on constate que :

a) Dans le bâtiment, le salaire hebdomadaire des maçons est passé de 39 s. 8 d. en août 1914 à 100 s. 10 d. en décembre 1920 ; il n'a augmenté que de 154 p. 100 ; celui des manœuvres, dans le même temps, est monté de 26 s. 11 d. à 87 s. 3 d. ; il a

augmenté de 224 p. 100. Le salaire des seconds, qui représentait 67 p. 100 de celui des premiers en 1914, en représentait 87 p. 100 fin 1920.

b) Dans la construction mécanique, le salaire des manœuvres ne représentait que 59 p. 100 de celui des ajusteurs en 1914; le pourcentage était monté à 80 en décembre 1920.

c) En période de baisse, l'écart entre les deux catégories s'agrandit, il est vrai, à nouveau mais de façon peu sensible. En février 1922, les salaires des manœuvres du bâtiment représentaient encore 79 p. 100 de ceux des maçons et les salaires des manœuvres de la mécanique 77 p. 100 de ceux des ajusteurs.

L'instabilité monétaire, dans la mesure où elle agit sur les salaires, comporte donc un danger très grave qui menace l'organisation industrielle elle-même des pays qui en souffrent. Elle tend à ramener la main-d'œuvre qualifiée au niveau de la main-d'œuvre non qualifiée. Insensiblement, elle habitue les esprits à cette idée antiéconomique au premier chef que les salaires doivent se régler, avant tout, sur le coût de la vie, que l'ouvrier doit être payé non en raison de sa productivité et de la qualité de son travail, mais en raison de ses besoins. Elle risque de devenir ainsi, si l'on n'y prend garde, une cause de désorganisation et une école de démoralisation.

Allemagne. — C'est ce péril que nous montre surtout l'étude de la question des salaires, telle qu'elle s'est développée depuis la paix en Allemagne, patrie de l'inflationnisme.

En Allemagne, comme en Angleterre, l'inflation a entraîné une hausse des salaires parallèle à celle du coût de la vie. Assez longtemps cependant la première paraît avoir été en retard sur la seconde. Mais, dans le courant de l'année 1921, le phénomène que nous avons déjà constaté en Grande-Bretagne pendant la période de la hausse a fini par

se produire pour les mêmes raisons : les salaires ont monté plus vite que le prix de la vie et l'indice des salaires s'est élevé au-dessus de l'indice de cherté de vie. Un exemple suffira à montrer le fait. Il est emprunté au *Reichsarbeitsblatt* du 28 février et concerne les piqueurs des mines de la Ruhr.

Tableau IV

	INDICES de CHERTÉ DE VIE (Ruhr).	SALAIRES PAR COUPE en marks (piqueurs).	INDICES DES SALAIRES.
1914	100	6,48	100
Avril 1920	883	46,75	721
Janvier 1921	951	58,64	909
Février —	916	59,04	911
Mars —	910	59,14	913
Avril —	897	61,68	952
Mai —	877	64	988
Juin —	898	64,73	999
Juillet —	976	65,18	1 006
Août —	1 040	65,75	1 014
Septembre 1921.	1 066	76,90	1 187
Octobre —	1 151	77,75	1 200
Novembre —	1 374	106,62	1 645

Mais ce n'est pas la hausse continue des salaires, plus rapide que celle du prix de la vie, qui est le fait intéressant de l'histoire des salaires en Allemagne inflationniste. Le trait caractéristique que cette histoire met le mieux en lumière, c'est le nivellement au profit des catégories inférieures, au détriment de l'élite. Ce fait apparaît nettement lorsqu'on étudie l'évolution des salaires des ouvriers dans les entreprises d'Empire, et celle des traitements des fonctionnaires d'Empire. On constate :

1° Que les salaires des ouvriers ont augmenté, entre 1913 et 1922, dans des proportions beaucoup plus fortes que les traitements des fonctionnaires ;

2° Que les salaires des manœuvres ont augmenté beaucoup plus que ceux des ouvriers qualifiés, et les trai-

tements des fonctionnaires inférieurs beaucoup plus que ceux des fonctionnaires supérieurs.

Les tableaux qui suivent sont empruntés à la revue officielle *Wirtschaft und Statistik* (1er cahier d'avril 1922).

Le tableau V résume la comparaison entre les augmentations des salaires des différentes catégories d'ouvriers et de fonctionnaires (mariés avec deux enfants) et montre que seuls les manœuvres, les ouvriers demi-qualifiés, et les fonctionnaires inférieurs ont vu leurs revenus croître plus plus vite que le coût de la vie. Le salaire des manœuvres en avril 1922 est 34 fois environ plus élevé que celui de 1914, le traitement d'un fonctionnaire supérieur n'a été que décuplé.

Tableau V

Indices de cherté de vie, des salaires et des traitements.

		1913	1/1/21	1/8/21	1/10/21	1/1/22	1/4/22
Cherté de vie		1	9,4	10,5	11,5	16,4	23,0
Salaires ouvriers.	Manœuvres	1	12,1	14,6	21,4	23,3	34,6
	Demi-qualifiés	1	8,4	10,0	14,7	15,9	23,6
	Qualifiés	1	8,2	9,7	14,4	15,5	22,7
Traitements des fonctionnaires.	Inférieurs	1	9,5	11,3	15,9	17,1	25,1
	Moyens	1	5,4	6,3	9,6	10,1	14,1
	Supérieurs	1	4,0	4,6	8,2	8,5	10,5

Le tableau VI met bien en lumière le nivellement des salaires et des traitements. Il montre dans quel rapport ils étaient en 1913, et comment s'est modifié ce rapport. On a

Tableau VI

		1913	1/1/21	1/8/21	1/10/21	1/1/22	1/4/22
Manœuvres		100	100	100	100	100	100
Ouvriers demi-qualifiés		151	104	103	104	103	[illegible]
Ouvriers qualifiés		163	110	109	109	109	107
Fonctionnaires.	Inférieurs	160	127	124	124	119	116
	Moyens	355	158	154	159	154	148
	Supérieurs	685	227	219	262	249	207

pris pour base de la comparaison le salaire du manœuvre aux diverses époques et on l'a supposé égal à 100.

Alors qu'un ouvrier qualifié gagnait en 1913 63 p. 100 de plus qu'un simple manœuvre, il ne gagne aujourd'hui que 7 p. 100 de plus. Alors qu'un fonctionnaire supérieur gagnait autrefois 4 fois plus qu'un fonctionnaire inférieur, il ne gagne pas le double aujourd'hui. Alors qu'il gagnait près de 7 fois de plus qu'un manœuvre, il gagne tout juste le double à présent. Rien n'est plus instructif que de tels chiffres pour mesurer l'évolution sociale de l'Allemagne depuis la guerre, résultat de la politique inflationniste.

La seule conséquence heureuse du point de vue social que l'on puisse porter à l'actif de cette politique, c'est qu'elle a obligé les industriels et l'État à tenir compte assez largement des charges de famille. Grâce aux allocations familiales, dont le système s'est répandu en Allemagne, comme en France, depuis la guerre, et un peu pour les mêmes raisons, le salaire des ouvriers chargés de famille a notablement plus augmenté que celui des célibataires. Le salaire d'un ouvrier qualifié célibataire depuis 1913 jusqu'en avril 1922 n'a été augmenté que 18 fois, celui de l'ouvrier qualifié marié avec deux enfants a été multiplié par 23; le salaire d'un manœuvre célibataire a été accru 27 fois, celui du manœuvre marié 35 fois. Ce n'est que justice. Mais ce progrès incontestable sera payé bien cher, trop cher sans doute, s'il doit l'être par la disparition de l'élite.

France. — L'étude de l'évolution parallèle des salaires et de l'inflation en France va nous conduire aux mêmes conclusions que nous a suggérées déjà l'analyse des événements en Grande-Bretagne et en Allemagne. Pays de solutions moyennes, la France n'a connu ni l'inflation désordonnée de la seconde, ni la déflation brutale et rapide de la première. L'histoire des salaires à la montée et à la descente des prix présente néanmoins chez elle les mêmes caractéristiques générales que chez ses deux voisins.

Le tableau ci-dessous donne l'évolution des indices des salaires des manœuvres dans l'industrie des métaux et dans l'industrie chimique de la région parisienne (salaires minima, non compris les allocations familiales, mais avec les primes de vie chère). Sont placés en regard les indices du coût de la vie (indices des prix de détail à Paris de treize denrées de la Statistique générale, et indices de la Commission du coût de la vie à Paris), et les indices des prix de gros (Statistique générale).

Tableau VII

	SALAIRES		PRIX de DÉTAIL.	INDICES DU COÛT de la vie.	PRIX DE GROS.
	dans la métallurgie.	dans l'industrie chimique.			
1914.	100	100	100	100	100
1915.	»	»	122	»	143
1916. .	»	»	132	»	188
Janvier 1917	»	128	»	»	»
Mars — .	177	»	»	»	»
Juillet — .	»	»	183	»	273
Sept. — .	»	158	»	»	»
Nov. — .	211	»	»	»	»
Juin 1918 . .	»	196	»	»	»
Juillet 1918 .	255	»	206	»	344
Avril 1919. .	333	»	»	1er sem. : 238	»
Juillet 1919 .	»	»	261	»	356
Fevrier 1920	»	340	297	1er trim. : 295	»
Mars — .	»	360	339	»	»
Avril — .	377 (maxim.).	»	358	2e — 341	600 (maxim.).
Sept. —	»	380 (maxim.).	407	3e — 363	537
Nov. — .	»	»	426 (maxim.).	4e — 370	470
Mars 1921 . .	355	350	358	1er — 338	367
Juin — .	311	»	312	2e — 307	332

Dès le début de 1917, on assiste donc à une hausse sensible et assez rapide, qui met les salaires, au moins dans la métallurgie, à peu près au niveau du coût de la vie. Les tarifs sont fixés par le ministère de l'Armement. Le gouvernement impose de hauts salaires dans le but de soutenir le moral de la population ouvrière. On paie, sans trop se

préoccuper du niveau du coût de la vie. Le prix de la main-d'œuvre est très nettement, à cette époque, un facteur d'inflation.

Dès 1918, dans la métallurgie, la hausse des salaires dépasse celle du coût de la vie. Dans l'industrie chimique, le phénomène ne se produit qu'en 1920. Pendant cette période, la hausse des salaires est en réalité plus importante que ne le laissent apparaître nos indices. Car la journée de huit heures a été établie, et le salaire de dix heures de travail a été maintenu pour huit heures. A ce moment, le prix de la main-d'œuvre est encore un facteur d'inflation.

Les prix de gros atteignent leur maximum en avril 1920. Ils redescendent très vite pendant l'été. Néanmoins, les prix de détail et les salaires se maintiennent et même continuent à monter.

Les prix de détail commencent à baisser à la fin de 1920. Les salaires se maintiennent jusqu'en mars 1921. Ce n'est qu'à ce moment que les syndicats ouvriers se résignent à la baisse. Dès lors, les salaires descendent avec le coût de la vie.

Cette baisse des salaires varie suivant les industries. Il est probable qu'elle est fonction du degré de chômage des industries. Mais nous manquons de statistiques précises sur ce point. Toutefois, en règle générale, les industriels n'ont diminué les salaires qu'après la baisse des prix de détail, et tout au plus dans la mesure de cette baisse. Durant la période de déflation, les salaires théoriques restent donc comme en Angleterre, d'une façon générale, au-dessus du coût de la vie. Quant aux gains ouvriers réels, pendant la période de chômage ils ont dû, sans aucun doute, tout comme en Grande-Bretagne baisser assez sensiblement.

Comme en Angleterre et en Allemagne enfin, l'inflation a entraîné en France un nivellement des salaires. Si l'on compare en effet le salaire moyen quotidien d'un ouvrier qualifié dans l'industrie des métaux à Paris en mars 1917

avec celui d'un manœuvre, on constate que le premier gagnait par jour 11 fr. 50, le second 8 francs. En avril 1920, les chiffres étaient devenus 21 et 17 francs. En 1917, le salaire d'un manœuvre représentait 69,5 p. 100, en 1920 81 p. 100 de celui d'un ouvrier qualifié[1]. On pourrait multiplier les exemples.

Conclusions générales. — On peut résumer ainsi les constatations que nous venons de faire.

1° En période d'inflation et de hausse, les salaires suivent en général assez vite l'ascension des prix et arrivent tôt ou tard à monter plus rapidement que le prix de la vie. L'inflation apparaît donc au premier abord favorable aux intérêts ouvriers.

Jusqu'à une certaine limite cependant. On conçoit en effet que lorsque l'inflation atteint un certain degré, un déséquilibre tel se produit que des rapports normaux entre les différents prix ne peuvent plus être maintenus. La dépréciation de la monnaie est si rapide qu'elle entraîne une spéculation effrénée à la hausse sur toutes les marchandises, mais surtout sur celles qui sont le plus indispensables à l'existence. Le prix de la vie monte avec une rapidité vertigineuse. C'est le cas de la Russie actuelle où l'inflation atteint des chiffres astronomiques, tout en progressant moins vite que le coût de la vie. A ce stade de l'évolution les prix de gros, les prix de vente à la production des produits industriels, quelle que soit leur force ascensionnelle, sont dépassés par les prix de vente au détail des denrées alimentaires et l'industrie devient incapable de payer des salaires suffisants. A la limite, l'inflation amène donc une baisse relative des salaires compliquée d'un arrêt de l'activité industrielle et d'une crise de chômage.

C'est dans cette situation lamentable que se débat la

1. Ces chiffres sont empruntés à l'article de M. Dugé de Bernonville « Enquête sur les salaires en 1920 et 1921. » *Bulletin de la Statistique générale de la France* (juillet 1921).

Russie depuis de longs mois[1]. Les mêmes phénomènes, s'il faut en croire les journaux locaux, commencent à se produire en Autriche, autre patrie de l'inflation démesurée.

2° A première vue, la déflation semble, comme l'inflation, favoriser la classe ouvrière. La baisse des prix de gros, qui est sa première conséquence, entraîne bientôt avec elle celle des prix de détail : l'indice de cherté de vie diminue. Les salaires, eux, paraissent mieux résister. De tous leurs efforts, syndicats et ouvriers les retiennent sur la pente descendante.

Efforts couronnés de succès en apparence, stériles en réalité. La baisse prolongée des prix ne permet pas aux industriels de continuer à payer de hauts salaires. Ceux-ci maintiennent les prix de revient à un niveau trop élevé. Bientôt l'industrie travaille à perte. Le chômage s'aggrave. L'ouvrier, dont le salaire horaire ou quotidien dépasse la capacité de payement de l'industrie, ne travaille plus qu'une partie de la semaine. Son salaire théorique reste bien supérieur au coût de la vie, mais déjà ses gains réels sont tombés au-dessous.

La crise suprême éclate. A bout de ressources, l'industrie réclame une baisse appréciable des salaires. Les résistances ouvrières, si bien organisées soient-elles, deviennent moins fortes que la pression des réalités. Le drame se dénoue par une régression brutale des salaires, qui seule peut permettre un abaissement des prix de revient et une reprise des affaires.

C'est là l'histoire des salaires des mineurs en Grande-Bretagne. D'autres exemples pourraient être cités.

3° L'instabilité monétaire a d'autres conséquences funestes. Elle oblitère la notion nécessaire de la productivité du travail. Elle habitue trop d'esprits à cette idée que le gain du travailleur doit être réglé non sur son rendement

1. Cf. à cet égard, dans *l'Opinion* du 6 mai 1922, le très intéressant article de M. Stanislas Kohn sur « Les paradoxes de la situation économique actuelle en Russie. »

ou sa qualité mais sur ses besoins, besoins qui ne peuvent être d'ailleurs qu'arbitrairement définis.

Le simple manœuvre en vient ainsi à être payé presque sur le même taux que le meilleur ouvrier qualifié. Nivellement néfaste du point de vue social comme du point de vue économique.

L'instabilité monétaire popularise, impose aux pouvoirs publics et même aux industriels cette notion fausse d'une échelle mobile automatique des salaires. Or, s'il est vrai que les salaires doivent s'adapter dans une certaine mesure au coût de l'existence, il est non moins incontestable que le taux des salaires ne peut être déterminé simplement d'après le coût de la vie. Il doit dépendre tout particulièrement de la production de chaque ouvrier, du genre de son travail, de la situation de l'entreprise, et de la situation économique d'ensemble. C'est un principe faux que d'arrêter le taux des salaires à un index de cherté de vie. Le système de la fixation automatique des salaires présente en outre le grand danger d'affaiblir, ou même de supprimer, le sentiment de la responsabilité personnelle de l'ouvrier dans son effort pour obtenir une rémunération plus haute, et par suite d'exercer une mauvaise influence sur le moral et sur le rendement de l'ouvrier.

4° En regard de ces vices de l'instabilité monétaire, il convient de mettre les effets d'une longue stabilité.

Le tableau VIII groupe les indices de variation des salaires, des prix de gros en général et des prix des denrées alimentaires en France au cours du demi-siècle de stabilité monétaire qui a précédé la guerre[1]; (moyenne 1901-1910 = 100).

De 1856 à 1911, les prix de gros ont, d'après ce Tableau, *baissé* de 26 p. 100, le prix des objets d'alimentation de 11 p. 100. Quant aux salaires, ils ont *augmenté* de 100 p. 100. En 1911, les ouvriers français vivaient donc au moins deux

1. Statistique générale de la France. *Annuaire statistique* 1919-1920.

fois mieux qu'un demi-siècle auparavant. Ils avaient profité, autant et plus peut-être que les autres classes de la

Tableau VIII

ANNÉES.	SALAIRES JOURNALIERS dans les chefs-lieux de département sauf Paris.	SALAIRE JOURNALIER moyen de l'ouvrier mineur.	PRIX DES OBJETS d'alimentation.	PRIX DE GROS.
1856.	57	52	133	152
1862.	»	52	127	142
1873.	74	73	138	144
1882.	»	78	126	114
1892.	»	89	106	94
1900.	100	98	93	99
1911.	113	105	119	113

population, de l'accroissement de la production, du développement de la technique industrielle et des bienfaits de la concurrence.

Nous ne songeons nullement à prétendre que la stabilité monétaire a été la cause de ce progrès, mais il n'est pas douteux qu'elle en a été la condition. Les améliorations considérables qu'elle a permis d'apporter, avec le développement de la civilisation économique, aux conditions d'existence de la classe ouvrière sont en tout cas réelles et durables, alors que celles que peut momentanément procurer l'inflation nous sont apparues illusoires, parce que nécessairement passagères.

E. MIREAUX.

VI

CONSÉQUENCES DE L'INSTABILITÉ MONÉTAIRE SUR LA PROPRIÉTÉ IMMOBILIÈRE

PAR LA CHAMBRE SYNDICALE

DES PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES

Vous avez bien voulu demander à notre Association son sentiment au sujet des graves problèmes que vous allez examiner au cours de la *Semaine de la Monnaie ;* vous nous avez notamment prié de vous dire ce que les propriétaires de la Ville de Paris pensaient, à leur point de vue, des effets de l'inflation fiduciaire et de l'instabilité monétaire, de leur répercussion sur leurs intérêts, comme aussi des effets de la répercussion que pourront produire la déflation et le retour à la stabilité.

Je m'empresse de déférer à cette demande.

En ce qui touche l'inflation et l'instabilité monétaire :

Tout le monde paraît d'accord pour reconnaître que ces deux phénomènes ont fortement contribué à l'augmentation du coût de la vie.

Or, aucune classe de citoyens n'a plus que celle des propriétaires, été gravement atteinte par cette augmentation.

Les ouvriers, les industriels, les commerçants, ont pu demander et obtenir un accroissement de leurs salaires ou de leurs prix, correspondant ou même très supérieur à celui du coût de la vie.

Ainsi, tel ouvrier du bâtiment qui, avant guerre, gagnait 7 francs par jour pour 10 heures, reçoit actuellement, pour le même temps de travail, 35 francs.

L'indice moyen des prix de l'existence étant, en mars 1922, de 294 (le nombre 100 représentant 1914), pour équivaloir à ses 7 francs de 1914, le même ouvrier aurait dû toucher 20 fr. 58. Il touche donc en plus (35 — 20,58 =) 14 fr. 42, ce qui, en francs or de mars 1922, équivaut à 6 fr. 77, soit près de 100 p. 100 de son salaire d'avant-guerre.

Or, pendant ce temps, le propriétaire bridé par la force même des choses (baux d'avant-guerre encore en cours) mais surtout par la législation spéciale, a dû laisser ses loyers au taux de 1914 ; tout au moins, il n'a pu — sous peine de se voir poursuivre correctionnellement pour spéculation illicite — les augmenter que dans des proportions infimes (30 à 40 p. 100).

Il n'encaisse donc au plus que 140, alors qu'il lui faut vivre sous l'indice 294. Et cependant, le propriétaire, qui en 1914, échangeait un appartement contre une certaine somme lui donnant la possibilité d'acheter une certaine quantité de marchandises, devrait pouvoir aujourd'hui échanger son appartement contre une somme lui permettant l'achat de ces mêmes marchandises.

Et nous ne parlons que du temps présent. Mais le sort du propriétaire a été bien pire encore, lorsqu'il lui a fallu subir (en 1920, par exemple) un indice moyen de 679, alors qu'il ne touchait, *quand les moratoires lui permettaient de toucher quelque chose*, que des loyers arrêtés avant guerre en rapport avec l'indice moyen 100.

Il a donc subi ou subit encore :

1° Une véritable *réquisition* de ses locaux, *sans indemnité*, de juillet 1914 à avril 1920 ;

2° L'obligation d'accepter d'avril 1920 à avril 1922 — ou même jusqu'en 1925, dans de nombreux cas — les prix d'avant-guerre ;

3° Le danger de poursuites pour hausse illicite s'il a, dans des locations récentes, tenté de faire subir aux loyers une hausse correspondante, même partiellement, à l'augmentation du prix de la vie.

En ce qui touche la déflation fiduciaire et le retour à la stabilité monétaire :

Si l'inflation et l'instabilité ont pesé lourdement, et d'une façon particulière sur les propriétaires, ainsi qu'il vient d'être indiqué, on peut penser que la déflation et le retour à la stabilité produiront un effet contraire et, par suite, seront particulièrement favorables à cette classe de citoyens, et même à toute la population française.

Il appartiendra à vos éminents rapporteurs de vous dire dans quelles conditions et avec quelles précautions ce retour à la Saine monnaie pourra être obtenu, sans porter en rien atteinte aux principes fondamentaux sur lesquels repose la société et auxquels les propriétaires se font honneur d'être particulièrement attachés.

Nous attendons de vos travaux les indications les plus utiles pour la solution de ces graves problèmes.

Veuillez agréer, Monsieur, l'assurance de ma considération distinguée.

Le Président,

Ch. BOULLAY.

VII

QUELQUES RÉPERCUSSIONS

DE L'AMOINDRISSEMENT DU POUVOIR D'ACHAT DU FRANC SUR LES INTÉRÊTS DE LA PROPRIÉTÉ *BATIE*

Par L. AUDRAIN et L. BESSIÈRE

L'application du cours forcé en France a eu, entre autres conséquences, celle d'enlever au franc français sa qualité d'avant-guerre, de commune mesure, de valeur fixe; la valeur du franc-papier, depuis août 1914, ayant subi des variations quotidiennes.

Cette inexistence d'aucune mesure de valeur stable a créé en France un désordre à la faveur duquel certaines catégories de citoyens ont accru leurs ressources d'avant-guerre, alors que d'autres, dont les propriétaires, ont été frustrés.

Tel ouvrier de bâtiment qui, avant-guerre, gagnait 7 francs pour dix heures, gagne actuellement 35 francs pour le même temps de travail.

Ni l'employeur qui a accordé cette apparente augmentation de 500 p. 100, ni l'ouvrier qui l'a sollicitée, n'ont su exactement quelle augmentation réelle sur son salaire d'avant-guerre l'un accordait à l'autre.

Cependant, si nous mesurons avec le « franc-or » ou « franc d'avant-guerre » les 35 francs de salaire de cet ou-

vrier, nous constatons que son salaire d'avant-guerre a été réellement à peu près doublé.

L'indice moyen des prix de l'existence était de 294 en mars 1922, le nombre 100 représentant 1914; pour équivaloir ses 7 francs de 1914, l'ouvrier devrait recevoir : 20 fr. 58 en francs-papier mars 1922. Or, il reçoit : 35 francs-papier; il a donc une augmentation de 14 fr. 42 francs-papier qui en mars 1922 valait autour de 47/100e du franc-or 1914; l'ouvrier a donc une augmentation réelle de 6,777 francs-or; soit près de 100 p. 100 de son salaire d'avant-guerre.

De cela, le bénéficiaire ne se rend aucunement compte. Il dit simplement « la vie a augmenté » sans observer que tous les postes de son budget d'avant-guerre n'ont pas quintuplé et notamment son loyer qui en est un facteur important.

Je dis bien : de son budget d'avant-guerre, car, à la faveur de son accroissement de ressources, ce qui était son luxe exceptionnel avant-guerre s'est transformé en besoins et ce n'est pas le moindre inconvénient social né de l'inexactitude de nos appellations monétaires.

Ces améliorations au profit de certains l'ont été aux dépens d'autres, dont les propriétaires, et n'étant ni perçues, ni mesurées par les bénéficiaires, elles n'ont pas même eu l'heureux résultat social de créer des masses de « satisfaits ».

Par contre, elles ont lourdement pesé sur les intérêts des propriétaires, qui vivent sur cet indice des prix de 294 p. 100 d'avant-guerre tout comme le citoyen-ouvrier, qui sont clients de bâtiment et à ce titre paient son quintuple de salaire à l'ouvrier, paient à son patron-entrepreneur son profit, à l'architecte-vérificateur ses honoraires sur des totaux de mémoires quintuplés pour la main-d'œuvre, presque quadruplés pour les matériaux et qui n'encaisse de tous ces bénéficiaires que toujours le même nombre 100 d'avant-guerre.

Il est juste de reconnaître que les propriétaires ont vu de plus mauvais jours encore et notamment au début de 1920, quand les indices de prix de la vie allaient de 474

à 1115 p. 100 d'avant-guerre, donnant un indice moyen de 679 p. 100 d'avant-guerre et que, subissant les exonérations des articles 14 et 15 de la loi du 9 mars 1918, ils n'encaissaient rien du tout.

Nous soulignons ici que l'indice moyen des prix a pu atteindre 679 p. 100 à un moment où le franc n'avait perdu qu'aux environs de 60 p. 100 de son pouvoir d'achat et ceci met en lumière quel désordre est né de l'absence d'une monnaie de compte à valeur fixe.

Ce qui s'est produit pour la classe « ouvrier de bâtiment » s'est également produit — peut-être même à plus belle échelle — dans diverses branches de l'industrie et du commerce. Nous n'avons pas à nous y arrêter ici; autrement que pour retenir que tous ces désordres expliquent pourquoi actuellement le coefficient de moins-value du franc-papier n'étant plus que 213, le coefficient de la construction est encore de 380.

L'emploi du franc-or comme mesure de valeur aurait permis et permettrait à tous d'apprécier quel traitement inéquitable a été infligé aux propriétaires. La tâche du législateur et du juge, sur la question des loyers, serait simplifiée. Ils seraient libérés de préoccupations de mécontentements sociaux, qui ne sauraient survivre sincèrement à un examen du sort malheureux des propriétaires.

Ils ont subi ou subissent encore :

La réquisition des locaux de juillet 1914 à avril 1920. C'est à notre connaissance, la seule réquisition dont l'État ait imposé la gratuité ; et cela à un moment où l'indice des prix a atteint 679 ;

L'obligation d'accepter d'avril 1920 à avril 1922 dans certains cas; jusque vers le milieu de 1925 dans de nombreux autres cas (2° des exceptions, article premier, loi du 31 mars 1922), le prix d'avant-guerre de leurs locaux; et cela malgré l'indice de 294 en mars 1922;

La menace de poursuites en hausse illicite s'ils se sont bornés, pour de récentes locations, à prétendre recevoir, en

francs-papier du moment, l'équivalence de leur loyer d'avant-guerre en francs-or; ce qui d'ailleurs est bien inférieur à leur droit réel;

L'impossibilité de vendre leurs immeubles, même simplement la parité francs-papier de leur valeur avant-guerre francs-or; le régime sous lequel les lois d'exception ont placé pendant plus de dix ans la propriété bâtie réduisant le revenu net sur lequel il est d'usage d'établir les prix de vente des immeubles;

L'interdiction de faire figurer dans les suppléments de charges incombant aux locataires au prorata de leur loyer de 1914, aucun amortissement pour les pertes de loyers de guerre.

D'autres charges pèsent encore sur les propriétaires qui ont dû renouveler, à taux d'intérêts élevés, des emprunts hypothécaires d'avant-guerre et auxquels on paraît également vouloir refuser le droit de les considérer comme augmentation de charges de l'immeuble. — Également sur les propriétaires que la suppression de leurs ressources-loyers a obligés à emprunter depuis 1914, à taux élevé, des sommes reçues en francs-papier et qu'ils auront probablement à rembourser en francs-or à échéance éloignée. Cela faute d'avoir eu à leur disposition une mesure de valeur fixe.

N'avaient peut-être pas tout à fait mérité un tel traitement les citoyens dont les ascendants ou eux-mêmes ont su thésauriser du travail pour en faire du capital, qu'ils n'ont pas envoyé économiquement hors des frontières; mais dont ils ont laissé à l'État l'atteinte facile et profitable.

Nous croyons devoir souligner ici que les droits de mutation se trouvent faussés par les fluctuations de la valeur du franc-papier, comme d'ailleurs tous droits *ad valorem*.

Quand le franc-papier valait 0,33 centimes, les propriétaires payaient des frais et droits de mutation d'environ 13 p. 100 en francs-papier à 0,33. Actuellement ils payent ces mêmes droits en francs-papier qui valent 0, 47 centimes; le taux n'en reste pas moins 13 p. 100 environ.

L'objection ne vaudrait pas si les temps étaient moins désordonnés, car les prix baisseraient à peu près dans la proportion où le franc-papier reprendrait de la valeur et, en fait, 13 p. 100 s'appliqueraient alors sur une somme moindre. Mais chacun sait que la valeur de l'immeuble, comme celle de nombre d'utilités, est influencée par des facteurs psychologiques, absolument étrangers à sa valeur intrinsèque.

La valeur oscillante du franc-papier gêne encore les propriétaires pour la dation de baux à longs termes, indispensables cependant au commerce et à l'industrie.

Actuellement la loi du 31 mars 1922 permet aux propriétaires de faire état au titre II de la valeur réelle des locaux.

Ce succinct exposé montre, espérons-nous, que la prétention d'un propriétaire, jugée hardie par d'aucuns de recevoir en francs-papier l'équivalence de son loyer d'avant-guerre en francs-or, est insuffisante et ne lui donnerait pas la valeur réelle de son local, laquelle nous paraît défendable comme suit :

Avec l'application du coefficient actuel de la construction (3,80) pour les locaux d'immeubles d'avant-guerre neufs ;

Avec l'application de l'indice moyen des prix de la vie (2,94 en mars 1922) pour les locaux d'immeubles de construction ancienne.

Les propriétaires souhaitent que la *Semaine de la Monnaie* obtienne l'adoption d'une COMMUNE MESURE DE VALEUR STABLE pour les relations de compte à l'intérieur de la France, permettant à tout Français, à tout moment, de savoir quelle somme en francs-papier il doit recevoir pour équivaloir une valeur énoncée en francs d'avant-guerre.

L. AUDRAIN. — L. BESSIÈRE.

23 mai 1922.

VIII

LA QUESTION MONÉTAIRE ET LA PROPRIÉTÉ BATIE

Par M. CHALIGNY

Membre de la Chambre des Propriétaires

I. — Répercussion de l'inflation fiduciaire ou de la dévalorisation du franc sur la propriété batie.

Au fur et à mesure de l'augmentation de l'inflation fiduciaire, la monnaie se dévalorise, c'est-à-dire perd de sa puissance d'achat et on assiste à la hausse des salaires et des marchandises.

La propriété bâtie et par voie de conséquence les loyers devaient logiquement suivre la hausse comme les matériaux et la main-d'œuvre qui servent à la construction.

Par les lois d'exception que l'on connaît, la hausse logique des loyers a été empêchée.

Nous étudierons les conséquences de l'inflation entraînant la dévalorisation du franc : 1° au point de vue de l'intérêt public; 2° au point de vue de l'intérêt des propriétaires, puis nous étudierons ensuite à ces deux mêmes points de vue les conséquences qu'aurait la déflation.

1° *Intérêt public.* — L'augmentation générale du prix de la vie causée par l'inflation a exaspéré le public qui tout naturellement a essayé d'exiger des prix moins élevés, mais quelle que soit la branche de commerce à laquelle il a voulu

faire imposer une baisse de prix, il s'est heurté à une mpossibilité vu qu'en réduisant les prix on tuait le commerce en question, ce qui, en définitive, était un mal pire que les prix élevés pour le public, qui est le consommateur.

Alors le public a pensé que la seule chose que l'on pourrait taxer sans risque pour lui était la propriété bâtie. Il a donc obtenu les lois que nous connaissons sur les loyers qui ont empêché les propriétaires d'augmenter leurs prix de location. L'opinion publique a semblé satisfaite mais elle ne s'est pas rendu compte qu'on ne bouleverse pas impunément les lois de l'offre et de la demande et elle n'a pas entrevu les conséquences de ces lois qui étaient d'aggraver la crise du logement.

Pour mettre fin à cette crise, le seul remède indiqué par le bon sens était évidemment de faire construire de nouveaux immeubles. Or, les immeubles existants, grevés d'une lourde servitude créée par les lois sur les loyers, n'ont pas augmenté en proportion de toutes les autres marchandises. D'autre part, la construction de nouveaux immeubles coûterait plus de trois fois le prix de 1914.

Le résultat de ceci est qu'un capitaliste préfère acheter à bas prix un immeuble tout construit plutôt que d'en faire construire un nouveau.

Il n'aurait intérêt, d'ailleurs, à construire que s'il pouvait obtenir un revenu de l'argent immobilisé correspondant au taux normal actuel du loyer de l'argent; le taux des prêts du Crédit Foncier, qui peut servir de base, est actuellement de 8,25 p. 100 au lieu de 4,30 en 1914. Le propriétaire du nouvel immeuble voudra obtenir 8.25 p. 100 de son argent; et comme, d'autre part, les constructions lui coûteraient beaucoup plus cher qu'avant la guerre, un calcul[1] que nous avons fait avec le plus grand soin montre qu'il faudrait qu'il loue ses locaux 5,30 fois plus que les mêmes locaux étaient loués en 1914.

1. Nous n'avons pas cru devoir alourdir ce rapport de ce calcul un peu long.

On voit donc qu'en empêchant la hausse normale des loyers on a aggravé la crise en rendant impossible la construction de nouveaux immeubles et l'on peut penser que tant que les loyers n'auront pas augmenté dans la proportion indiquée ci-dessus sur les prix de 1914, on ne construira pas, à moins que la main-d'œuvre et les matériaux ne baissent, mais cette éventualité est en rapport direct avec la déflation monétaire que nous étudierons plus loin.

Une autre conséquence de l'inflation est de favoriser l'achat par les étrangers de nos propriétés bâties. Grâce au change qui leur est avantageux, ils s'en rendent acquéreurs à vil prix.

En ce qui concerne l'intérêt public, les inconvénients directs et indirects de l'inflation pour la propriété bâtie sont donc d'avoir empêché toute construction nouvelle, d'aggraver ainsi la crise du logement, de créer des animosités sociales entre les propriétaires et les locataires, de faire passer une partie importante du patrimoine national en des mains étrangères, et on pourrait ajouter que l'État, en acceptant la limitation des prix des loyers, s'est privé volontairement de ressources importantes tant en ce qui concerne le prélèvement de l'impôt foncier, de l'impôt sur le revenu et des impôts sur les locataires, qu'en ce qui concerne les droits de mutation sur les ventes d'immeubles.

2° *Propriétaires.* — Les propriétaires n'ayant pu faire suivre à leurs loyers la hausse proportionnée à toutes les marchandises et ayant même, pendant des années, été contraints de louer au prix d'avant-guerre se sont donc trouvés gravement lésés. Ils reçoivent la même quantité de francs-papier dévalorisés qu'ils recevaient de francs-or avant guerre; en réalité, ils touchent donc une valeur de loyers très inférieure à celle qu'ils touchaient en 1914.

L'opinion publique, mal éclairée sur ces questions monétaires, faisait le raisonnement simpliste suivant : le propriétaire qui possédait sa maison avant 1914, touche toujours le

même revenu, il serait scandaleux de l'autoriser à faire un bénéfice sur la collectivité dans une période de crise; tout au plus semblait-on admettre que les loyers pourraient être augmentés de la différence entre les charges grevant l'immeuble en 1914 et celles le grevant aujourd'hui.

L'opinion publique en raisonnant ainsi ne tient aucun compte de la dévalorisation du franc due à l'inflation, et elle compare des francs-or et des francs-papier en leur attribuant la même valeur.

La monnaie n'est en réalité qu'un instrument destiné à faciliter le troc. Un propriétaire échangeait avant la guerre un appartement contre une somme lui donnant une possibilité d'achat d'une certaine quantité de marchandises, il serait donc logique que ce même propriétaire échangeât actuellement ce même appartement contre la même possibilité d'achat des mêmes marchandises. Mais alors, puisqu'il faut à l'heure actuelle beaucoup plus en francs-papier dévalorisés pour acquérir ces mêmes marchandises, le propriétaire est amené à exiger plus de francs-papier pour la location de son appartement.

Pour faire comprendre clairement l'erreur du public, supposons que l'inflation fidiciaire en France se soit développée dans les mêmes proportions qu'en Russie, la dévalorisation du franc-papier serait telle qu'il faudrait 2 000 francs-papier pour acheter un timbre-poste pour l'affranchissement d'une lettre ordinaire, — l'opinion publique trouverait-elle équitable que, pour une location de 2 000 francs d'avant-guerre, le locataire puisse s'acquitter chaque année avec un timbre servant à affranchir une simple lettre?

Ce qui a maintenu cette erreur dans l'opinion publique c'est que les propriétaires étaient en général mal éclairés sur le problème économique de la monnaie, beaucoup d'entre eux ne se rendaient pas assez compte de l'injustice qu'ils subissaient et trouvaient presque équitable de toucher le même revenu nominal qu'en 1914 sans se rendre compte

qu'en réalité ils touchaient beaucoup moins. Ils comprimaient leurs dépenses, pensant que dans cette période de crise c'était un sacrifice tout naturel, mais ne se rendaient pas compte que la plupart des autres citoyens voyaient augmenter leurs bénéfices ou leurs salaires et en définitive vivaient aussi largement, parfois même mieux qu'avant guerre.

L'inflation fiduciaire a donc été très préjudiciable aux propriétaires.

Notons en passant que les rentiers et les retraités ont été également très éprouvés par la dévalorisation du franc; mais nous n'en parlons pas, pour ne pas sortir de notre sujet. A la *Semaine de la Monnaie*, il se trouvera certainement un de leurs représentants pour exposer le préjudice qui leur a été causé par l'inflation.

On entend fréquemment soutenir qu'il importe peu qu'une classe sociale comme celle des propriétaires soit lésée si la majorité du public en profite. Tous ceux qui raisonnent sans parti pris comprennent que cette théorie est non seulement injuste, mais que son extension serait dangereuse pour l'ordre social établi sur le respect du droit de propriété.

II. — DE L'INFLUENCE DE LA DÉFLATION FIDUCIAIRE SUR LA PROPRIÉTÉ BATIE.

1° *Intérêt public.* — La déflation qui augmenterait la puissance d'achat de la monnaie amènerait la baisse de la main-d'œuvre et des marchandises. Si le franc-papier revenait à sa valeur franc-or d'avant guerre, un immeuble coûterait alors à construire à peu près le même prix qu'en 1914. Cet abaissement du prix de la construction favoriserait la construction de nouveaux immeubles, à condition toutefois que les loyers aient augmenté dans une certaine proportion.

En effet, un capitaliste ne fera construire que s'il peut obtenir de son argent un intérêt satisfaisant. Or, le loyer de

l'argent n'est pas en rapport direct avec le cours du franc-papier. On peut même penser que si le franc-papier se valorise, le loyer de l'argent pourrait augmenter ou tout au moins se maintenir au taux actuel à cause de la raréfaction des capitaux.

En supposant le taux du loyer de l'argent à 8,25 p. 100 (tel qu'il est actuellement au Crédit Foncier) au lieu de 4,30 (Crédit Foncier d'avant guerre), on voit que, en supposant le franc-papier revenu à sa valeur franc-or, pour que l'on fasse construire un nouvel immeuble, il faudrait que le capitaliste puisse louer presque deux fois plus cher qu'en 1914 ; plus le supplément de charge grevant les immeubles depuis 1914. Donc, pour sortir de la crise actuelle du logement, il faut, de toute nécessité, en mettant tout au mieux, que les loyers augmentent; mais il est évident que la déflation monétaire favoriserait grandement les nouvelles constructions.

2° *Propriétaires.* — La déflation entraîne une baisse des marchandises qui ont augmenté par suite de l'inflation. Mais les immeubles n'ont pas suivi la hausse générale à cause des lois sur les loyers ; donc ils ne subiront que très peu ou pas du tout la baisse générale. Les loyers pour la même raison ne baisseront pas, d'autant plus que le taux élevé de l'intérêt de l'argent tendra à les maintenir à un prix supérieur à celui de 1914.

La déflation remettra donc le propriétaire dans la situation qu'il avait avant 1914. La valeur de son immeuble et de ses loyers qui seront nominalement à peu près les mêmes qu'aujourd'hui seront représentés par des francs-or au lieu d'être représentés par des francs-papier dévalorisés. Il pourra de nouveau échanger son appartement contre une somme lui donnant la même possibilité d'achat de marchandises qu'en 1914. Si la situation du propriétaire redevient normale, c'est un nouvel encouragement à la construction.

En résumé, l'inflation crée une richesse fictive pour ceux

qui ont la liberté de vendre en exigeant plus de francs-papier dépréciés. En réalité, ils ne sont ni plus riches, ni plus pauvres : mais l'inflation ruine le propriétaire qui n'a pas la liberté d'exiger pour ses locations plus de francs-papier, bien que ceux-ci soient d'une valeur inférieure aux francs-or.

Conclusion. — Nous voyons par ce qui précède que la déflation, c'est-à-dire le retour à la monnaie saine, est à souhaiter au triple point de vue de la paix sociale, de l'intérêt public, et de l'intérêt des propriétaires.

IX

L'INSTABILITÉ DES PRIX ET LA MORALITÉ COMMERCIALE

Par M. de LAVERGNE

Secrétaire général de la Confédération générale de la Production française

Les conditions normales du commerce. — En période normale, les commerçants avaient un fonds de roulement à peu près constant. Dans les affaires qui prospéraient, ce fonds s'accroissait d'année en année d'une partie des bénéfices mis en réserve et servant à développer les affaires de l'entreprise.

Constitué, pour la plus grande part, par les stocks de marchandises, approvisionnés pour satisfaire aux besoins de la clientèle, il était, au fur et à mesure de leur écoulement, reconstitué par de nouveaux achats.

Les prix de vente étaient déterminés, d'une façon quasi automatique, en majorant les prix d'achat de 10, 20 et 30 p. 100, suivant les cas, ce qui permettait au commerçant, après avoir acquitté ses frais généraux et amorti les dépréciations éventuelles des marchandises invendues, de percevoir un bénéfice légitime.

Sauf pour quelques rares marchandises dont les cours étaient, par suite des aléas des récoltes, sujets à des variations, d'ailleurs minimes par comparaison avec les brusques écarts constatés durant les dernières années, presque toute spéculation était exclue du commerce régulier. Les

différences des résultats acquis dans des entreprises similaires s'expliquaient seulement par l'habileté plus ou moins grande des commerçants à procéder à leurs achats, en obtenant de leurs fournisseurs des conditions plus ou moins avantageuses, ou en sachant offrir aux acheteurs des produits répondant plus ou moins à leurs goûts.

Les conséquences de l'instabilité des prix. — Lorsque les cours des marchandises ont subi de brusques variations, sous l'influence concomitante de l'instabilité des monnaies et du déséquilibre de l'offre et de la demande, le fonctionnement traditionnel des entreprises commerciales a été complètement modifié.

La hausse des prix et ses conséquences. — Au moment de la hausse vertigineuse des prix, le commerçant a constaté qu'en continuant à calculer ses prix de vente d'après ses prix d'achat, majorés suivant les anciens usages, il ne pourrait, avec le produit obtenu, racheter une quantité de marchandise égale à celle qui aurait disparu. Il en est arrivé à cette conception de vendre un prix suffisant pour pouvoir remplacer une quantité déterminée de ses stocks par une quantité équivalente et de même qualité. Mais il ignorait, au moment où il commençait à opérer la vente, quelle serait la valeur des marchandises qu'il achèterait en remplacement. Lorsqu'il devait s'adresser à l'étranger pour ses approvisionnements et les régler en monnaie du pays d'origine, il ignorait également quel serait le taux du change à l'époque de la livraison ou du paiement.

Aux méthodes professionnelles fondées sur des bases certaines, se sont, par suite, substituées, par la force des choses, des méthodes spéculatives pour lesquelles les commerçants n'étaient préparés, le plus souvent, ni par leurs connaissances, ni même par leurs goûts.

Si l'on joint à cela la sorte de fièvre qui incitait le consommateur à acheter, à n'importe quel prix, les produits

qui lui étaient offerts, l'exemple de fortunes presque subitement réalisées par des possesseurs de stocks ayant pu céder aux plus hauts cours des produits achetés quelques semaines avant, il est permis de se rendre compte des tentations, qui ont pu assaillir les commerçants, d'écouler leurs marchandises à des prix sans aucun rapport avec les conditions dans lesquelles ils se les étaient procurées. Pour continuer à exercer dans les conditions honorables, mais parfois médiocres, le négoce de leurs pères, les chefs de maisons devaient avoir un sentiment singulièrement élevé de leur profession et des notions particulièrement précises de l'honnêteté et de la droiture.

Il convient de proclamer à la louange du commerce français que, dans l'immense majorité des cas, les négociants n'ont pas failli à leur réputation proverbiale d'honorabilité.

Certains, assurément, ont cédé à l'ambiance générale. Ils ont vendu avec un bénéfice exceptionnel des marchandises achetées à des prix bien inférieurs. En agissant ainsi, ils ne pouvaient d'ailleurs être blâmés. Dans une organisation économique fondée, comme la nôtre, sur le principe de la propriété individuelle et de la liberté des échanges, le rôle du commerçant est de prévoir les besoins de la consommation et les prix de vente n'ont de limites que la volonté du consommateur d'acheter. Toute autre conception conduit, contrairement au bon sens et aux intérêts mêmes de la clientèle, à faire grief aux commerçants d'avoir su se procurer dans de bonnes conditions les marchandises qu'ils mettent en vente. On ne doit condamner que les commerçants qui emploient des manœuvres dolosives pour faire monter les cours ou pour vendre, au prix des marchandises de bonne qualité, des produits de qualité inférieure.

Parmi les commerçants établis depuis de longues années, de telles pratiques ont été exceptionnelles.

Mais les conditions anormales dans lesquelles s'effectuaient les transactions, les bénéfices considérables aux-

quels elles pouvaient donner lieu, ont attiré vers les professions commerciales un grand nombre d'individus sans scrupules, qui n'ont cherché qu'à réaliser de rapides fortunes en profitant, sans risques, des hausses vertigineuses constatées en quelques semaines sur les divers produits. N'ayant que de modestes bureaux, opérant parfois même dans une chambre d'hôtel, ces nouveaux venus dans le monde commercial se sont bornés à jouer le rôle de simples intermédiaires. Ils achetaient en offrant parfois des prix supérieurs à ceux qui étaient demandés, puis revendaient aussitôt, lorsqu'ils ne stockaient pas pour bénéficier à bref délai d'une majoration certaine des prix. Ils prélevaient presque toujours des bénéfices excessifs sur les affaires qu'ils traitaient. Ils raréfiaient les produits par leurs opérations purement spéculatives et faisaient ainsi monter les cours dans des proportions bien supérieures à la dépréciation de la monnaie et au jeu normal de l'offre et de la demande. S'occupant d'ailleurs aussi bien d'achats de navires que de ventes de sucres, de peaux, ou de vieux métaux, changeant vingt fois de profession, de résidence, même de nationalité, ils se sont trouvés partout où il y avait un marché à passer, une commission à toucher.

Toutes les périodes de crise ont connu l'éclosion de ces vibrions des affaires, qui se multiplient au détriment des consommateurs comme des producteurs et des commerçants honnêtes dont ils détournent les produits. Voltaire ne tirait-il pas une part de ses revenus des marchés de l'armée; Beaumarchais ne s'enrichit-il pas dans l'équipement des insurgés d'Amérique et les agissements des accapareurs sous la Révolution, des traitants pendant les guerres du premier Empire, ne rappellent-ils pas à s'y méprendre ceux des flibustiers du commerce de notre temps? La gravité des perturbations politiques et économiques des dernières années et leur exceptionnelle durée ont seulement rendu plus néfastes leurs interventions.

Le public, qui voyait continuellement s'élever les cours

des denrées, ne se rendit pas compte qu'une partie au moins de la hausse était justifiée par la dépréciation de la monnaie et le déséquilibre entre l'offre et la demande de marchandises. Il fit supporter à l'ensemble des commerçants la responsabilité d'une situation qui leur était imposée par les circonstances et leur imputa les actes de spéculation, d'agiotage et d'accaparement des nouveaux venus dans le monde des affaires, sans s'apercevoir que ceux-ci portaient autant préjudice aux négociants qu'aux consommateurs eux-mêmes.

La baisse des prix. — Depuis le milieu de 1920, la situation s'est renversée. En partie par suite de la meilleure appréciation du franc, en partie aussi par suite de l'abstention des consommateurs, déterminée par l'ascension vertigineuse des prix, les cours des marchandises ont subi une baisse rapide et profonde.

Les commerçants se sont trouvés en présence de nouvelles et graves difficultés. Possesseurs de stocks achetés aux plus hauts prix, ayant souvent aussi passé avec leurs fournisseurs habituels d'importants marchés à livrer, conclus dans des conditions désormais onéreuses, ils auraient dû, pour ajuster les prix de détail à la baisse constatée dans les prix de gros, faire subir une dépréciation immédiate à toutes leurs marchandises. Ils auraient ainsi appliqué la même règle qui leur avait fait, pendant la période de hausse, valoriser leurs approvisionnements afin de pouvoir les remplacer par une quantité égale de produits.

Une telle dévalorisation aurait présenté cependant des difficultés particulières. Contrairement à ce qui s'était passé au moment de la hausse qui avait été progressive, la chute des prix fut excessivement brusque. Pour permettre, malgré la diminution du chiffre des ventes, de faire face aux échéances, il aurait été nécessaire que les maisons aient des disponibilités considérables. Ce n'était pas le cas, le plus

souvent. Le paiement de l'impôt sur les bénéfices de guerre, des immobilisations de diverses natures, souvent aussi un peu d'imprévoyance, avaient eu pour conséquence de réduire les fonds de roulement, ou tout au moins de ne pas les accroître en proportion de l'augmentation du chiffre d'affaires. En outre, les commerçants étaient effrayés par une mesure qui aurait conduit à faire apparaître dans leurs bilans des pertes importantes et aurait diminué l'actif apparent de leurs entreprises. Ils ne se rendaient pas compte que, si les divers postes se chiffraient par un nombre moins considérable de francs-papier, la valeur de celui-ci ayant augmenté, la perte réelle était beaucoup moindre, sinon nulle. Il aurait aussi été nécessaire que le commerçant considérât la chute des cours comme définitive et spéculât sur la baisse comme il aurait dû le faire sur la hausse. Les mêmes raisons l'en empêchaient.

Aussi, la politique de la plupart des commerçants consista à essayer d'écouler leurs produits, en abandonnant seulement tout ou partie de leurs bénéfices, mais en récupérant le prix de revient des marchandises.

Il en est résulté, pendant un certain temps, un déséquilibre entre les cours des matières premières, les prix de gros et les prix de détail, qui a également étonné l'opinion publique. Mise au courant par une campagne de presse malheureuse de la chute des cours des matières premières, la clientèle ne s'est pas rendu compte qu'il fallait un certain temps entre le moment où ces matières premières, acquises à meilleur compte, pourraient être mises en œuvre par l'industrie et pourraient être vendues sous forme de produits finis par le commerce. Elle ne s'est pas également aperçu qu'à côté du prix de la matière première, les frais de main-d'œuvre et les frais généraux représentent souvent une notable part dans le coût de production. Or, les salaires restaient aux plus hauts cours, les charges fiscales croissantes s'opposaient à une diminution sensible des frais généraux et les prix de gros et de détail ne pouvaient baisser

dans une proportion équivalente à celle des prix des matières premières.

Aussi, généralisant d'une façon injuste de rares abus qui avaient pu se produire de la part de certains commerçants qui voulaient continuer à vendre aux plus hauts prix des marchandises achetées en baisse, le public continua à crier au mercanti et voulut voir, dans des faits isolés, les indices d'un abaissement de la moralité commerciale.

L'instabilité des prix et l'intervention du Gouvernement. — Le Gouvernement, ému des plaintes dont il recevait l'écho, a voulu, aussi bien pendant la période de hausse que pendant celle de baisse, intervenir pour réprimer les soi-disant atteintes à la moralité commerciale. Il l'a fait de trois manières principales, par la taxation des denrées, l'exercice de poursuites pénales, des mesures douanières. Nous voudrions brièvement examiner les résultats de son action.

La taxation des denrées. — En 1916, le législateur a, sur la demande du Gouvernement, voté une loi qui donnait aux préfets le droit de taxer les denrées de consommation. L'application de cette législation a abouti à un échec et, lorsque des prix ont été fixés par les autorités locales, ils n'ont servi qu'à gêner les commerçants les plus scrupuleux, alors que les autres savaient, par de tacites ententes avec les consommateurs, ne pas s'y soumettre. Il ne faut pas les en blâmer, car, le plus souvent, les tarifs adoptés par les autorités administratives ne correspondaient pas à la valeur réelle des produits et leur application stricte n'aurait servi qu'à empêcher des transactions normales.

Sans vouloir revenir à une législation aujourd'hui périmée, le Gouvernement a récemment prétendu faire fixer les prix normaux, à la production et à la consommation, des principales denrées nécessaires à l'existence. Il a chargé les préfets d'établir les mercuriales de ces denrées d'après les

cours sur les différents marchés et a voulu prévoir une comparaison des denrées ainsi recueillies dans toute la France, pour permettre aux consommateurs de se rendre compte des exagérations des prix dans certaines régions. Il est permis de craindre que ces mesures n'apportent aucun remède aux abus que les pouvoirs publics voudraient arrêter. Les mercuriales établies dans les départements ne présenteront aucune garantie d'authenticité; elles serviront seulement à justifier de la part des tribunaux des poursuites en spéculation illicite, poursuites dont nous parlerons dans un instant. La comparaison des cours constatés dans les différents centres n'aura pour conséquence que de favoriser l'égalisation des prix entre les différentes régions, mais cette égalisation se fera sur les prix les plus élevés et jamais sur les plus bas. L'intervention gouvernementale aura une fois de plus manqué son but, alors que, par l'effet des lois économiques, le marché aurait peu à peu retrouvé sa stabilité sous l'influence de la restriction des consommations et de la restauration des entreprises agricoles.

Les mesures répressives. — Alors que l'application des lois pénales existantes aurait suffi à assurer la répression d'actes nettement délictueux, le Gouvernement, ému des plaintes dont il recevait l'écho, voulut chercher dans de nouveaux textes une arme contre l'ascension vertigineuse de prix. La loi du 20 avril 1916, aggravée par la loi du 23 octobre 1919, tenta de définir un nouveau délit, celui de spéculation illicite, et considéra comme punissable toute hausse, même non frauduleuse, qui ne serait pas justifiée par les besoins de l'approvisionnement et les légitimes prévisions industrielles et commerciales.

Mis en possession de ces nouveaux textes, les juges en donnèrent une interprétation singulièrement élargie et en arrivèrent à considérer comme spéculation illicite toute vente de denrées ou de marchandises à des prix jugés excessifs. Le délit de bénéfice exagéré était désormais intro-

duit dans notre législation pénale. Ce n'étaient plus seulement les spéculateurs, les agioteurs, tous les champignons dont l'éclosion était due aux perturbations nées de la guerre, qui étaient visés. L'ensemble des commerçants, même les plus honorables, pouvait désormais craindre de se voir traîné devant la justice et de subir le stigmate infamant d'une instruction judiciaire, d'une mise en jugement, voire même d'une condamnation. Par contre, les intermédiaires peu scrupuleux qui auraient dû, les premiers, subir la juste rigueur des lois, ne furent qu'exceptionnellement poursuivis. Par d'habiles précautions, en s'abstenant de tenir aucune comptabilité régulière, de vendre directement au public, en se servant de prête-noms, ils échappèrent aux sanctions qu'ils auraient justement méritées.

Les résultats sont connus. Si les mœurs publiques, plus douces que pendant la période révolutionnaire, n'ont pas permis de voir les soi-disant agioteurs amenés au bourreau, de véritables charrettes de commerçants ont été poussées dans les prétoires et des iniquités judiciaires ont été commises.

Les juges, dont nous ne prétendons pas suspecter la conscience professionnelle, ont commis ces erreurs pour de multiples causes. Les uns ont agi par une ignorance compréhensible, mais complète, des conditions actuelles du commerce, de cette insécurité que la variation constante de la valeur des monnaies, et par suite des prix, provoquait dans les transactions ; les autres ont été mus par le sentiment mal compris de remplir un devoir social en essayant d'apporter l'appui de leur autorité à la lutte contre la vie chère dont ils subissaient eux-mêmes, les premiers, les conséquences déplorables, ne recevant de l'État que des traitements insuffisants. Il est profondément regrettable que le Gouvernement, plus disposé à suivre l'opinion qu'à la diriger, n'ait pas donné aux parquets des tribunaux de tous ordres, des instructions pour que les poursuites ne soient exercées qu'avec la plus grande circonspection.

Quoi qu'il en soit, alors que, pour encourager les hésitants à résister aux entraînements et aux tentations mauvaises nées de l'instabilité des prix, pour mettre un frein aux exagérations des spéculateurs, les commerçants les plus honorablement connus auraient dû faire preuve d'initiative, même d'audace, en réapprovisionnant le marché, — dussent-ils vendre à des prix élevés, — la perspective de poursuites judiciaires les découragea. Ils se bornèrent à traiter des affaires au jour le jour et à réaliser des bénéfices que le plus rigoureux censeur n'aurait pu critiquer.

En octobre prochain, cette malencontreuse législation de circonstance doit normalement prendre fin. Si le Parlement ne votait pas, avant cette date, son abrogation, nous demanderions tout au moins qu'en aucun cas et avec quelque modification que ce soit, les propositions qui sont actuellement soumises à la Chambre des députés pour en prolonger l'application, ne soient adoptées.

Ce n'est pas, en effet, de mesures répressives qu'il faut attendre le remède aux abus qui ont pu, à un moment, se produire. Par le jeu de la libre concurrence, ceux-ci tendent à disparaître peu à peu. Les spéculateurs, dont, pendant un temps, a souffert le commerce aussi bien que le consommateur, sont de plus en plus éliminés des marchés. Sans traditions et souvent sans compétence, sans surface, ils n'avaient pu prospérer qu'à un moment où la hausse de tous les prix favorisait les opérations les plus hasardeuses. Du jour où les affaires sont devenues plus difficiles, où les prix ont baissé, la plupart n'ont pas tardé à subir des pertes qui les ont acculés à disparaître et l'on peut de nouveau espérer voir le moment où les commerçants ne seront plus forcés de rougir des quelques personnalités suspectes qui s'étaient glissées parmi eux. Il convient de souhaiter que les organisations syndicales continuent, comme elles l'ont déjà fait, à exercer un contrôle salutaire sur l'honorabilité des membres de leurs professions respectives.

Le registre du Commerce, en permettant de connaître

certains renseignements, peut aussi contribuer à cette œuvre d'épuration nécessaire. Tous les commerçants honorables, qui n'ont rien à redouter des mesures de publicité prévues par la loi, doivent s'y conformer et ne pas hésiter à signaler aux tribunaux les infractions qu'ils constateraient de la part des irréguliers de leur profession. Le rappel sur tous les papiers commerciaux du numéro d'inscription qui est actuellement proposé au Parlement ne pourra que faciliter le contrôle nécessaire.

Enfin, l'on ne saurait qu'approuver les dispositions des articles 7 et suivants de la loi de finances du 31 décembre 1921 exigeant la production d'une carte de commerce pour toute personne se livrant, ailleurs qu'en boutique ou magasin, à des ventes d'objets ou de marchandises quelconques, lorsqu'elle ou son patron n'est pas déjà inscrit au registre du commerce. Il convient d'espérer que le décret, qui doit fixer les conditions d'application des nouvelles dispositions, ne tardera plus longtemps à être publié, afin de permettre l'exécution de ces sages mesures de police.

Les mesures douanières. — Invoquant à la fois la nécessité de réserver le fret et les crédits sur l'étranger aux importations indispensables à la défense nationale et de combattre la cause de renchérissement provenant de la raréfaction, par l'exportation, de certaines denrées à l'intérieur, le Gouvernement a, au cours de la guerre, édicté de nombreuses prohibitions d'importations et d'exportations. La plupart ont été levées depuis lors, mais certaines subsistent encore. Si la situation née de la guerre et de la situation économique troublée a pu justifier de semblables mesures, celles-ci ont eu de graves inconvénients au point de vue de la confiance générale dans la moralité publique. Les décrets qui édictaient les prohibitions prévoyaient naturellement l'octroi de dérogations. Mais celles-ci présentaient dans certains cas de tels avantages pour les

bénéficiaires, que de graves accusations ont été souvent portées contre les administrations chargées de les accorder. Un commerçant ne pouvait-il pas avoir un intérêt majeur à ce qu'une requête présentée par un concurrent soit rejetée ou tout au moins retardée pour pouvoir réaliser un stock. Un autre ne pouvait-il pas espérer, en obtenant une faveur réservée à lui seul, conclure une brillante affaire? Si des pratiques condamnables et pour les bénéficiaires qui les emploient, et pour les fonctionnaires qui en profitent n'ont été heureusement que des exceptions, elles ont, grossies par l'opinion, jeté une suspicion générale sur les uns et les autres. Il est à souhaiter que dans toute la mesure possible les entraves artificielles apportées par la réglementation douanière disparaissent et que de nouvelles crises n'obligent pas à apporter des restrictions au jeu normal des échanges.

L'instabilité monétaire et l'exécution des contrats. — L'exécution des contrats en France. — Les majorations excessives du coût de revient des marchandises ont amené le législateur à intervenir une première fois par la loi du 21 janvier 1918 dans l'exécution des contrats commerciaux conclus avant le 1er août 1914 en vue de permettre dans une certaine mesure leur revision, leur suspension ou leur résolution. Cette législation comportait une grave atteinte au principe du respect des conventions.

Appliquée avec mesure par les tribunaux, elle permit d'apporter remède à des situations délicates, sans provoquer de trop graves abus de la part de débiteurs malhonnêtes, cherchant à se soustraire à leurs engagements.

Une loi postérieure de quelques mois, celle du 2 juillet 1919, instituant un règlement transactionnel, pour cause générale de guerre, entre les commerçants et leurs créanciers, eut malheureusement des résultats tout différents. Alors que, dans l'esprit du législateur, la nouvelle procédure, qui épargnait la faillite ou la liquidation judi-

ciaire à des commerçants gênés dans leurs affaires, n'aurait dû être appliquée qu'à titre exceptionnel et en faveur de débiteurs honorables malheureux, les tribunaux en accordèrent le bénéfice presque à tous ceux qui ne pouvaient pas faire face à leurs engagements. Cette jurisprudence trop libérale coïncida justement avec l'époque où par suite de la crise économique, survenue au milieu de 1920, toutes les affaires, même les plus solides, subirent de terribles assauts. Lorsque des commerçants constatèrent que leurs fortunes, créées par leur travail opiniâtre ou par celui de leurs pères, allaient, par suite de variations inouïes des cours des marchandises, être presque subitement anéanties, il leur fallut certes une hauteur d'âme remarquable pour résister aux tentations que pouvaient leur offrir certaines procédures, telles que celles du règlement transactionnel. La plupart ne faillirent pas à ce que commandait leur honneur. Mais certains, cependant, qui se recrutèrent en grande partie parmi les nouveaux venus dans le monde des affaires, n'hésitèrent pas à chercher leur salut matériel en demandant dans des conditions anormales le bénéfice du règlement transactionnel. L'on vit ainsi sauver de la faillite des débiteurs peu scrupuleux qui produisaient des bilans où leurs stocks de marchandises étaient comptés à des cours exagérés, qui s'abstenaient de faire figurer au passif les marchés à livrer qui devaient cependant, à l'échéance de la livraison, augmenter d'autant plus leur passif que la dépréciation des marchandises serait plus considérable. L'on vit des règlements transactionnels homologués par les juges et comportant de longs délais de paiement avec remise des intérêts et même d'importantes réductions de créances. L'on vit également, par suite de la faveur excessive que constituait pour le commerçant admis au bénéfice du règlement transactionnel le droit de rester à la tête de ses affaires sans que les tiers soient prévenus de sa situation, des chefs d'entreprise continuer à passer des marchés augmentant leur passif, liquider même l'actif restant et, avec le produit

de ce qui aurait dû être le gage de leurs créanciers, créer de nouvelles affaires aux bénéfices desquelles ces derniers n'avaient aucun droit.

Enfin, la facilité avec laquelle les règlements transactionnels étaient accordés a permis à un certain nombre de débiteurs d'exercer un véritable chantage. En menaçant leurs créanciers de déposer une demande de règlement transactionnel, ils ont obtenu des prorogations d'échéances, des résiliations de marchés, des livraisons au cours du jour, des réductions importantes de créances, au mépris des engagements qu'ils avaient pu contracter.

Aussi, les demandes affluèrent-elles. Les tribunaux de commerce furent presque exclusivement appelés à statuer sur les requêtes à fin de règlement transactionnel. En 1920, il y eut 252 requêtes présentées au tribunal de commerce de la Seine, en 1921 il y en eut 895; sur l'ensemble des requêtes, 643 ont été admises. Le passif que ces 643 règlements représentent se chiffre par 2 milliards et demi.

Cette situation ne fut pas sans émouvoir les étrangers eux-mêmes. D'Amérique, de Grande-Bretagne parvinrent des protestations. Les étrangers commençaient à se demander s'ils pouvaient continuer à commercer en sécurité avec la France.

Le Parlement, saisi de leurs plaintes, saisi aussi des nombreuses protestations que les Groupements économiques faisaient entendre sur les divers points du territoire, crut nécessaire d'intervenir. Repoussant l'abrogation de la loi de 1919, demandée cependant dans de nombreux milieux, il a adopté un texte, devenu la loi du 28 avril 1922, qui remédie aux abus les plus criants qui lui avaient été dénoncés. Les mesures de publicité qui seront prises désormais, la réduction des avantages qui peuvent être accordés aux débiteurs atténueront certes les inconvénients de la législation actuelle. Il convient néanmoins d'espérer que, même avec ces amendements, la loi de 1919 qui ne doit rester en vigueur que pendant les trois années suivant la

ratification du traité de paix ne verra pas ses effets prorogés. Si le législateur estime nécessaire d'introduire une nouvelle procédure destinée à remplacer celle de la liquidation judiciaire, il devra apporter à l'élaboration d'un autre texte un soin particulier, afin que son application n'aboutisse pas aux conséquences regrettables de la loi sur le règlement transactionnel.

Si la loi de 1919 a été un des moyens employés par des débiteurs pour échapper aux conséquences de l'instabilité monétaire, celle-ci a provoqué d'autres difficultés nombreuses entre les fournisseurs et leur clientèle commerciale.

En période de hausse, ce fut le principe de la fixation des prix au cours du jour de la livraison. Il avait le grave inconvénient de motiver des discussions entre les parties sur les bases mêmes des prix demandés et de ne pas permettre au client de connaître le prix auquel, lui-même, devait rétrocéder ses marchandises. Les difficultés, auxquelles cette pratique donna lieu, ont disparu d'elles-mêmes le jour où l'abstention de la clientèle a contraint le fournisseur à offrir ses produits.

En période de baisse et de crise, les clients ont souvent demandé, soit des délais de livraison ou de payement, soit des réductions de prix, soit des annulations de commandes. Les fournisseurs, préoccupés de conserver des débouchés restreints par la situation économique, ont souvent dû acquiescer à ces demandes, sans pouvoir discerner si le client se trouvait dans l'impossibilité matérielle d'exécuter le contrat ou cherchait à profiter des circonstances pour se dégager d'engagements devenus plus onéreux pour lui.

L'exécution des contrats dans le commerce international. — L'instabilité monétaire a aussi provoqué de fréquentes contestations dans le commerce international.

La dépréciation des monnaies, dans les pays de l'Europe centrale, a déterminé des importateurs de marchandises

françaises, vendues en francs, à demander de surseoir au règlement des factures. Les fournisseurs français ont dû fréquemment admettre cette violation des engagements pris, mais ils ne sauraient tolérer, comme le font prévoir certaines informations, que des gouvernements prennent des mesures imposant le règlement des dettes sur l'étranger à un cours de la monnaie nationale, arbitraire et notablement supérieur au cours du change réel.

Des difficultés analogues se sont présentées pour les importateurs français, notamment dans leurs relations avec l'Allemagne, par suite de la baisse constante du mark.

Si les tribunaux allemands n'ont pas admis que l'augmentation des différents facteurs du prix de revient (salaires, matières premières) constituât un cas de force majeure équivalant à une impossibilité de livraison, de nombreux contrats contenaient une clause spéciale « freibleibend » ou « rebus sic stantibus » qui tendait à autoriser la résolution du contrat, lorsque les conditions en sont modifiées par suite du bouleversement apporté par la guerre dans la situation économique. Le tribunal d'Empire, appelé à se prononcer sur la portée d'une telle stipulation, a admis, après quelques hésitations, que les modifications qui se sont produites légitiment non seulement la rupture, mais même la revision des conditions des conventions comme celles des prix. Il en résulte la reconnaissance d'un droit unilatéral au bénéfice du vendeur, l'acheteur restant lié par le contrat.

On ne saurait au surplus trop critiquer la manière dont cette clause a été insérée dans de nombreux contrats commerciaux. Elle résulte dans beaucoup de cas d'une simple mention, imprimée sur les papiers commerciaux, non reproduite dans le corps de la correspondance échangée et n'ayant pas attiré l'attention des clients des exportateurs allemands.

Ces faits, joints à l'interprétation extensive donnée par la jurisprudence allemande, justifient amplement les aver-

tissements que plusieurs gouvernements, notamment les gouvernements américain et belge, ont donné à leurs ressortissants au sujet des dangers de la clause « freibleibend ». Celle-ci constitue certainement une atteinte au respect des contrats et, dans la période troublée que nous traversons, contribue à la diminution de la moralité commerciale.

En résumé, nous vous demandons de vous associer aux conclusions suivantes :

1° L'instabilité des prix, dont l'une des causes est l'instabilité monétaire, en modifiant complètement les conditions normales du commerce, a favorisé la spéculation, l'agiotage et l'accaparement. Elle a incité des intermédiaires occasionnels, sans passé, sans surface et parfois sans moralité, à s'immiscer dans les opérations commerciales. Elle a soumis tous les commerçants à des tentations malsaines. La plupart, retenus par un long passé de probité et d'honneur, ont su y résister, mais un petit nombre se sont laissés entrainer, motivant pour l'ensemble des corporations des accusations injustifiées ;

2° Les mesures administratives, telles que la taxation des marchandises ou la constatation officielle des prix, vont directement à l'encontre du but poursuivi. En période de hausse, elles ne peuvent arrêter l'augmentation des prix et risquent de l'accélérer ; en période de baisse, elles sont susceptibles d'empêcher la réduction des prix ;

3° La législation sur la spéculation illicite livre à l'arbitraire des tribunaux tous les commerçants. N'ayant permis qu'à titre tout à fait exceptionnel de réprimer les actes répréhensibles d'agiotage et d'accaparement, elle a découragé tous les commerçants honnêtes qui, incités par l'appât de gains proportionnés aux risques courus, auraient pu, en réapprovisionnant le marché, faire baisser les cours par le jeu normal de la concurrence. Elle a ainsi indirectement contribué à prolonger la vie chère. Il importe que cette

législation soit abrogée ou, tout au moins, que ses effets ne soient pas prorogés au delà du mois d'octobre 1922;

4° Les mesures douanières de prohibitions à l'importation ou à l'exportation ne peuvent avoir en général que des effets restreints sur l'instabilité des prix. Par contre, leur mise en application ou leur suppression est de nature à provoquer de graves perturbations sur les marchés intéressés. En outre, l'octroi des dérogations prévues par les décrets de prohibition font suspecter, le plus souvent à tort, les bénéficiaires. Il convient que ces procédés soient limités dans la plus stricte mesure possible et ne soient appliqués que dans des cas exceptionnels;

5° La législation sur le règlement transactionnel que les tribunaux se sont cru obligés, dans l'imprécision des textes, à appliquer à des cas non prévus par les promoteurs de la réforme, a contribué à porter atteinte au principe du respect des conventions, rendu déjà d'une application plus difficile par la crise économique. Il importe que les effets de cette législation ne soient pas prorogés au delà du mois de janvier 1923, date normale où elle cessera d'être en vigueur;

6° Dans le commerce international, il convient de condamner tous les procédés que les gouvernements étrangers dont la monnaie se déprécie de plus en plus voudraient employer pour libérer leurs ressortissants d'une partie de leurs dettes contractées en monnaies étrangères, notamment en fixant arbitrairement un taux de change différent du taux réel et supérieur à celui-ci. Il convient également d'attirer l'attention de tous les importateurs français, en relations d'affaires avec l'Allemagne, sur les dangers de la clause « freibleibend » ou de toute autre stipulation analogue qui permet à leurs fournisseurs de faire reviser les conditions des marchés sans qu'eux-mêmes soient libérés des obligations contractées.

X

L'ÉCONOMIE DES MOYENS DE PAYEMENT

PAR M. GEORGES BERTRAND

Secrétaire général de la Compagnie des chemins de fer du Midi

Sans aucune prétention doctrinale, les lignes qui suivent ont seulement une portée pratique. Les mesures envisagées en vue « d'économiser les moyens de payement, notamment les Billets de Banque », sont d'une application facile dès à présent, et leur généralisation serait, sur un point particulier, favorisée par une légère modification du régime fiscal des virements sur la Banque de France.

En ce qui concerne les avantages à attendre de la substitution des chèques ordinaires, chèques barrés et virements, aux règlements en espèces, nous serons très brefs; l'opinion des Groupements qui ont adhéré à la *Semaine de la monnaie* étant connue d'avance.

Si l'inflation du « papier monnaie », qui est due à des causes spéciales, notamment aux emprunts répétés de l'État à la Banque de France, ne nous donne pas à tous les mêmes inquiétudes, personne ici ne contestera que nous employons trop de billets de banque, plus généralement trop de monnaie, pour nos payements, que les habitudes prises nécessitent une quantité de « petite monnaie » fort difficile à obte-

nir dans la pratique, et que nos méthodes de payement ont besoin d'être améliorées.

Quant à la question de savoir quel accroissement sur les prix doit correspondre à un accroissement donné des moyens de payement, elle ne sera pas discutée dans ce Rapport.

J. B. Say a proposé une réponse : les prix, suivant lui, sont proportionnels à la masse du numéraire. Si la France possède 2 milliards de numéraire et que, par une circonstance quelconque, ces 2 milliards soient réduits à 1.500 millions, ces 1.500 millions, dit-il, vaudront autant que les deux milliards, et les prix baissant de 25 p. 100, on pourra faire et payer les mêmes achats qu'avant.

De cette assertion, jugée beaucoup trop absolue par de très bons esprits, et dont l'exactitude est même contestée pour la monnaie métallique, qu'il nous suffise de retenir ceci : le prix de toutes choses a tendance à varier dans le même sens que la quantité des billets de banque en circulation. Si à un moment donné le chiffre des billets de banque en circulation augmente, les prix tendent à s'élever, s'il diminue, les prix tendent à baisser. Nous ajouterons, comme un fait d'expérience qui s'explique notamment par des raisons d'ordre psychologique, que, toutes choses égales d'ailleurs, les changes étrangers ont aussi tendance à s'élever quand le chiffre de la circulation augmente, à baisser quand le chiffre de la circulation diminue.

Le mouvement des prix, les fluctuations du change étranger, sont influencés par les variations de la quantité des billets de banque en circulation dans un pays donné à un moment donné.

Le prix de toutes choses, le cours des changes étrangers tendent à s'élever quand la circulation augmente, à baisser quand elle diminue.

*
* *

Règlement en chèques et virements à substituer aux payements en espèces. — Une courte notice de propagande rédigée il y a quelques années par la Banque de France s'exprime ainsi :

« L'utilisation des billets de banque n'est pas exempte d'inconvénients; leur manipulation, comme celle de toute monnaie, entraine des risques d'erreur et leur conservation comporte des dangers de perte et de détournement qui peuvent être évités par un emploi judicieux des règlements par écritures, des chèques, des virements, etc...

« L'emploi des chèques est des plus aisés.

« Il vous suffit de détacher une formule du carnet, d'y inscrire une date, une somme, un nom, de signer et de remettre le chèque à celui auquel vous auriez donné des billets; le chèque sera payé par votre banque, sans que vous ayez aucune démarche à faire, sans qu'aucun dérangement vous soit imposé.

« Ce chèque, une fois payé, est conservé avec le plus grand soin par la banque, *comme pièce justificative*, avec autant de soin que vous conserveriez vous-même la facture acquittée par votre fournisseur ou le reçu que vous donnerait la personne à laquelle vous aurez remis le chèque. Vous aurez donc toute sécurité. »

*
* *

Pour le payement des loyers, beaucoup de propriétaires — peut-on dire qu'ils ne sont pas le plus grand nombre ? — refusent absolument les chèques. D'autres les acceptent sous réserves, c'est-à-dire qu'ils demandent que le chèque leur soit remis cinq ou six jours avant l'échéance du terme; ils

donnent en échange du chèque un reçu provisoire, ainsi libellé :

« Reçu de M.......... un chèque n°......en date du.......... de francs :.......... tiré sur........... lequel est pris à l'encaissement sous toutes réserves (ledit reçu exempt de timbre en vertu de l'Art. 4 de la loi du 30 mars 1872) »; et c'est seulement après le 15 (janvier, avril, juillet ou octobre) que la quittance du loyer, dûment timbrée cette fois, est remise au locataire, contre restitution du reçu provisoire.

Ces formalités donnent évidemment toutes garanties aux propriétaires et aux locataires les plus timorés, et « l'économie des billets de banque » y trouve son compte.

Mais le procédé est trop compliqué pour qu'il soit possible d'en recommander la généralisation avec quelque chance de succès.

Est-il bien utile d'ailleurs de s'entourer de tant de précautions? La remise de la quittance de loyer elle-même en échange d'un chèque, avec cette simple mention :

« Reçu de M.......... *en un chèque n°...... daté du.......... tiré sur*.......... la somme de.......... montant, en principal et assessoires, du terme de loyer du trimestre échu le 1er courant » entraînerait-elle un risque sérieux, soit pour le propriétaire, soit pour le locataire?

Le propriétaire d'abord, semble-t-il, ne perd pas son recours au cas où le chèque ne serait pas bon ; il peut assigner son locataire de la même manière que si celui-ci s'était purement et simplement abstenu de payer; et, en produisant sa quittance libellée comme il vient d'être dit, le locataire ne saurait être mis hors de cause ; il irait même au devant des sanctions édictées par la loi du 2 août 1917 :

« Art. 6. — Celui qui émet un chèque sans provision préalable et disponible est passible d'une amende de 6 % de

la somme pour laquelle ce chèque est tiré, sans que cette amende puisse être inférieure à 100 francs.

. . . .

« Si la provision est inférieure au montant du chèque, l'amende ne porte que sur la différence entre le montant de la provision et le montant du chèque.

« Celui qui a, de mauvaise foi, émis un chèque sans provision préalable et disponible, ou qui a retiré après l'émission tout ou partie de la provision, est passible d'une peine d'emprisonnement de deux mois à deux ans et d'une amende qui ne pourra excéder le double de la valeur nominale du chèque, ni être inférieure au quart de cette valeur. »

. . . .

Le propriétaire qui s'est démuni de sa quittance de loyer en échange d'un chèque délivré sans provision, en indiquant, sur la quittance, les caractéristiques de ce chèque n'est donc pas, croyons-nous, désarmé.

Quant au locataire, dès l'instant où son chèque a pu être encaissé, sa situation est la même que s'il avait payé en espèces; il a toute tranquillité.

Si l'on estime toutefois que la jurisprudence actuelle n'est pas suffisamment fixée dans ce sens, un texte législatif de quelques lignes pourrait lever toute hésitation à cet égard.

Et la question n'intéresse pas seulement le payement des loyers, mais tous les payements libératoires en échange desquels il n'est pas livré de marchandises séance tenante. Rien de plus naturel que le refus d'un chèque par un bijoutier, par exemple, qui vend une montre ou un bijou; en cas de rejet du chèque par la caisse sur laquelle il est assigné, le bijoutier serait à découvert.

Mais il en est autrement de tous les créanciers qui n'ont remis, contre payement, pour s'acquitter d'une dette

antérieurement constatée, qu'une quittance de somme reçue « en un chèque n°...... daté du.......... tiré sur.......... ».

Le règlement par chèques ne soulève, pour les loyers, aucune difficulté; il y aurait intérêt à le propager d'autant plus que « l'économie des billets de banque » que procurerait, à chaque échéance, l'usage généralisé des chèques, se chiffrerait, quatre fois l'an, pour les seules locations parisiennes, par plusieurs dizaines de millions.

Ceux qui se seraient bien trouvés de l'emploi des chèques dans ce cas spécial ne tarderaient pas, sans doute, à en faire l'application à d'autres payements, d'une manière générale au règlement des notes, factures ou mémoires.



Le chèque, le chèque barré surtout, constitue déjà un instrument de payement perfectionné; le virement sur la Banque de France — le mandat rouge — est bien supérieur encore.

Dans une discussion à laquelle a pris part, à l'Académie des Sciences morales et politiques, en mai 1916, M. Raphaël-Georges Lévy, notre Président de la « Semaine de la Monnaie », il a été dit :

« Le chèque ordinaire, le chèque barré lui-même, ne sont pas exempts de tous inconvénients ou risques, et leur emploi exige certaines formalités. En réalité, il n'y a qu'un moyen parfait de payement : le virement. »

Lorsque deux personnes ont le même banquier et que l'une d'elles veut remettre des fonds à l'autre, il lui suffit d'écrire au banquier une lettre donnant l'ordre de débiter son compte et de créditer celui de la personne désignée, du

montant de la somme indiquée dans la lettre. Il ne se peut imaginer de procédé plus sommaire, plus expéditif, plus exempt de risques, que le virement.

La possibilité de généraliser les virements peut donner lieu toutefois à une objection : si, dira-t-on, tout le monde avait le même banquier, l'usage du virement pourrait être aisément développé ; mais il n'en est pas ainsi, vu la multiplicité des banques de dépôt qui se partagent la clientèle.

L'objection n'est qu'apparente. S'il est vrai que tout le monde n'a pas le même banquier, on doit remarquer que *toutes les banques ont, elles, le même banquier* : ce banquier des banquiers est la Banque de France, et l'usage approprié du mandat rouge permet *à tout titulaire d'un compte à la Banque de France* d'obtenir, pour ses divers payements, le même résultat que si tous les dépôts des particuliers et des Sociétés étaient concentrés chez un banquier unique.

Pour simplifier l'exposé de diverses mesures qui ont été successivement mises en application dans le but d'économiser les moyens de payement, et rendre compte des premiers résultats obtenus par un emploi très étendu du mandat rouge, nous prendrons la liberté de reproduire ici, partiellement, deux notes rédigées en février et juin 1916, présentées à cette époque à M. le Gouverneur de la Banque de France et qui ont eu la bonne fortune de recevoir son approbation :

NOTE DATÉE DU 1er FÉVRIER 1916 SUR DIVERSES MESURES ADOPTÉES PAR LA COMPAGNIE DES CHEMINS DE FER DU MIDI, DANS LE BUT DE RESTREINDRE LE MANIEMENT ET LE TRANSPORT DES BILLETS DE BANQUE ET DU NUMÉRAIRE.

« Il y a une quinzaine d'années, la Compagnie du Midi a abandonné ses anciens errements, pour l'acheminement vers son siège central des recettes encaissées dans les gares de son réseau. Au lieu de faire voyager les espèces, elle s'est mise d'accord avec la Banque de France pour verser immédiatement à la succursale la plus rapprochée l'intégralité des recettes recueillies dans chaque gare, billets, or, argent, monnaie de billon ; et c'est par le moyen de virements spéciaux que lesdites recettes nous arrivent à notre compte de la Banque de France, à Paris.

« En ce qui concerne les payements à nos fournisseurs et entrepreneurs, nous avons décidé, en même temps, de ne plus les effectuer qu'à Paris, exception faite seulement pour les sommes inférieures à 500 francs, qui peuvent encore être payées dans nos gares.

« Depuis lors, deux nouvelles étapes ont été franchies, tendant vers le même objet, de restreindre le maniement et le transport des billets de banque et du numéraire. Notre caisse a d'abord étendu le plus possible l'usage des mandats rouges pour les règlements qui concernent les titulaires de « comptes à la Banque de France », *même quand il s'agit de sommes peu élevées.*

« De ce chef, l'importance de nos payements en espèces s'est déjà trouvée fort réduite.

« A partir de 1911, nous avons essayé d'aller plus loin : *non seulement nous payons, par la remise d'un mandat rouge, tous les titulaires de « comptes à la Banque de France », mais nous proposons aussi ce mode de payement à ceux de nos créanciers qui possèdent un compte courant soit dans un*

établissement de crédit, soit dans une banque quelconque ayant elle-même « compte à la Banque ». Le virement remis est libellé au nom de l'établissement de crédit ou de la banque qui nous sont désignés, et la partie prenante n'a plus qu'à le verser audit établissement de crédit ou à la dite banque pour faire créditer son propre compte courant; le reçu de ce versement n'est pas soumis au droit de timbre, qui serait exigible s'il s'agissait d'un versement en espèces.

« Les résultats obtenus ont dépassé notre attente.

« Dès les premiers mois, la proportion des payements en espèces a sensiblement diminué, le nombre des virements prenant de l'extension. Et nous avons pu laisser en plus grande quantité, à la Banque, les billets et le numéraire que lui avaient apportés nos gares.

« Du 16 décembre 1911 au 15 janvier 1912, sur un total de payements de 17 079 798 francs, il a été délivré *724 virements* pour *14 936 710 francs* et *2 143 088 francs* seulement ont été payés *en espèces*, alors qu'un an plus tôt, dans les journées correspondantes, un total de 14 478 478 francs avait été payé comme suit : *11 310 962 francs en 265 virements et 3 167 516 francs en espèces.*

« Proportion des payements en espèces : 12,50 p. 100 après l'application des nouvelles mesures, au lieu de 21,80 p. 100 avant.

« En cherchant à substituer, autant que possible, le virement aux espèces, la Compagnie avait surtout envisagé, d'abord, la diminution des risques, aussi bien pour ses clients que pour elle-même.

« A l'heure actuelle est apparu un point de vue nouveau, d'ordre plus général et plus élevé, par suite de l'accroissement exceptionnel du chiffre des billets émis par la Banque depuis la guerre. Par un redoublement d'insistance auprès de nos fournisseurs et entrepreneurs et même auprès de notre clientèle d'actionnaires et obligataires, nous avons

réussi à convaincre certains d'entre ceux qui n'avaient pas, jusqu'à présent, accepté le mandat rouge. Dans les dix dernières journées écoulées — du 21 janvier au 31 janvier 1916 — sur un total de 2944520 francs, il a été payé *2460825 francs* en *332 virements* et *483695 francs* seulement *en espèces*.

« Pendant la quinzaine précédente, sur un total de 1750000 francs, il avait été payé *1540000 francs* en *220 virements* et *210000 francs seulement* en espèces.

« Du 6 au 31 janvier 1916, le nombre des *virements inférieurs à 3000 francs*, a été de 528 (dont 309 inférieurs à 1000 francs).

« Il est permis de penser que l'adoption, par un certain nombre d'autres établissements, des mesures expérimentées chez nous avec succès, aurait une heureuse influence sur le dégagement de la circulation. Et si, comme cela est éminemment désirable, les caisses publiques étaient invitées à entrer dans la même voie, ce serait alors un grand progrès.

« En ce qui concerne les Sociétés privées, la Banque de France serait certainement suivie, s'il pouvait lui paraître opportun d'adresser aux titulaires de ses « Comptes courants » et de ses « Comptes de dépôt » quelques recommandations à cet égard.

« Nous pouvons certifier que notre Compagnie n'a éprouvé absolument aucun mécompte dans la mise en pratique des simplifications en question. Il y a bien une objection possible, pour ce qui touche le règlement des sommes de faible importance : l'emploi d'un virement coûte 10 centimes de timbre. Mais, si M. le Ministre des Finances estime que l'adoption des mesures préconisées présenterait un réel intérêt, il n'hésitera peut-être pas à provoquer la réduction du tarif du timbre pour les mandats rouges d'un montant peu élevé, quitte à augmenter, s'il est nécessaire, le timbre des virements de sommes plus importantes.

« Au surplus, les intérêts particuliers sont ici, comme il arrive souvent, en parfaite concordance avec l'intérêt général. Les Établissements qui consentiront à faire un effort pour développer l'utilisation des virements et restreindre l'emploi des espèces, bénéficieront, par là même, de précieux avantages : diminution de risques de pertes ou de vols, accroissement de sécurité dans les payements, plus grande facilité de retrouver et de réparer les erreurs, atténuation de la gène occasionnée par la pénurie de petite monnaie, etc.

Paris, le 1er février 1916.

NOTE DATÉE DU 17 JUIN 1916 SUR L'AMÉLIORATION DE NOS MODALITÉS DE PAYEMENT : MESURES PROPOSÉES DANS LE BUT DE RÉALISER UNE IMPORTANTE « ÉCONOMIE DES BILLETS DE BANQUE ».

« Le dernier bilan de la Banque de France accuse pour le montant des « billets au porteur en circulation » le chiffre de 15 746 679 795 francs, encore supérieur aux précédents.

« Ces émissions répétées préoccupent à juste titre l'opinion publique, d'autant plus qu'il n'est guère permis d'espérer voir se ralentir, à l'heure présente, la création de nouveaux billets que l'on sait destinés à faire face aux avances de la Banque de France à l'État, reconnues nécessaires. Toutefois, la situation étant ce qu'elle est, les Établissements privés, les Administrations publiques et les particuliers peuvent contribuer, dans une certaine mesure, au dégagement de la circulation effective, en faisant diminuer le nombre des billets de banque qui sont « retenus dehors ».

« Le succès de l'expérience tentée par une de nos grandes Compagnies de Chemins de fer dispense de toute discussion sur la possibilité d'aboutir ; les faits parlent d'eux-mêmes.

« Pendant la période du 21 janvier au 12 février 1916 prise au hasard (20 journées de Caisse) la Compagnie du Midi a payé aux guichets de son Administration centrale, à Paris, 2 665 501 fr. 80 à ses fournisseurs et entrepreneurs. Sur ce total de 2 665 501 fr. 80, représentant 407 payements, 197 payements ont été effectués en espèces, pour 128 734 fr. 44 seulement, et 210 payements ont été effectués en virements sur la Banque de France pour 2 536 767 fr. 36 (47 virements supérieurs à 10 000 francs, 163 virements ne dépassant pas 10 000 francs dont 99 au-dessous de 3 000 francs).

« Au cours des 20 dernières journées écoulées (28 mai-16 juin 1916), les chiffres ont été de : 404 payements pour

un total de 3230978 fr. 54, 129 règlements en espèces pour 31 122 fr. 94 seulement, et 275 payements effectués en virements pour 3199855 fr. 60 (57 virements supérieurs à 10000 francs, 218 virements ne dépassant pas 10000 francs, dont 143 au-dessous de 3000 francs).

« Ainsi 68 p. 100 des payements, en nombre, et 99 p. 100 en sommes, se font en virements.

« Ces derniers résultats sont encore plus satisfaisants que les précédents; cela vient notamment du payement des effets à recouvrer que les fournisseurs habitant la province font présenter à Paris par les facteurs : depuis deux mois l'Administration des Postes veut bien accepter de la Compagnie du Midi le règlement en mandats rouges sur la Banque de France.

« Tout ce qui n'est pas payé en espèces est soldé en virements sur la Banque de France, et ces virements sont remis, non seulement aux créanciers titulaires d'un compte à la Banque, alors même qu'il s'agit de sommes peu importantes, mais encore à ceux qui possèdent un compte courant, soit dans un Établissement de crédit, soit chez un Agent de change, soit enfin dans une banque quelconque, ayant elle-même un compte à la Banque de France. Le virement remis est libellé au nom de l'Établissement de crédit ou de la Banque qui sont désignés, et la partie prenante n'a plus qu'à le verser audit Établissement de crédit ou à ladite Banque pour faire créditer son propre compte courant.

« La Compagnie déclare n'avoir éprouvé absolument aucun mécompte dans la mise en pratique des simplifications en question. Elle a réduit également l'emploi des espèces pour le règlement de ses coupons et remboursements de titres. Ainsi, dans un des derniers mois écoulés, elle a payé pour son service de titres à Paris :

En compte avec les Sociétés de Crédit . .	8 000 000
En virements sur la Banque de France. .	7 900 000
En espèces.	2 400 000

« Elle n'a été nullement gênée par la crise de la petite monnaie.

« Que les Administrations publiques et les grandes Sociétés s'inspirent de cet exemple — tout simplement — sans chercher ni plus, ni mieux, et au bout de quelques mois la Banque de France s'apercevra du progrès réalisé.

« Pour les sommes importantes, le payement en virements est déjà très répandu de la part des Sociétés et des particuliers qui ont un compte à la Banque de France. Pour les payements inférieurs à 5 000 francs et même à 10 000 francs, le virement est rarement utilisé, peut-être parce que cette pièce est soumise à un droit de timbre de 0 fr. 10.

« Il est probable que les virements de petites sommes prendraient de l'extension si le droit de 0 fr. 10 était notablement réduit (à 0 fr. 01 par exemple) pour les mandats rouges au-dessous d'un certain chiffre.

« Le mandat rouge donné en payement présente des avantages incomparables, il est supérieur au chèque, même au chèque barré ; aussitôt reçu, le virement peut être versé à la Banque de France *sans qu'il soit besoin de l'acquitter ou de l'endosser.*

FORMULE DU MANDAT ROUGE

…me CAISSE DES COMPTES COURANTS

Z

18.572

M Dupont A.G.J.

F. 2.425, 15

le 25 Mai 1916

BANQUE DE FRANCE

…me CAISSE DES COMPTES COURANTS

MIDI (Cie des Chemins de fer du)

Z

VIREMENT pour Fr. 2425.15

18.572 PARIS, le 25 Mai 1916

LA BANQUE DE FRANCE est priée de porter au Crédit de M Dupont A.G.J. la somme de Deux mille quatre cent vingt cinq francs 15 c dont elle débitera le Compte de :

Timbre des Virements

Signatures Sociales,

…me CAISSE DES COMPTES COURANTS

« Remise à M. Dupont lui-même qui la fait verser à son compte à la Banque de France, cette pièce offre les plus sûres garanties et constitue le moyen le plus simple pour faire jouer la compensation.

« Avec le droit réduit à 0 fr. 01, le débiteur titulaire d'un compte à la Banque de France n'hésitera pas à substituer, pour la majeure partie de ses payements, le virement aux espèces. Le créancier titulaire d'un compte à la Banque de France continuera, comme il le fait déjà, à préférer ce mode de règlement.

« Point n'est besoin de faire remarquer qu'on ne peut *faire des payements* en virements sur la Banque de France, qu'à condition d'avoir un compte à la Banque de France. Mais cette condition n'est nullement nécessaire pour *recevoir un payement* en mandat rouge.

« Il suffit, pour pouvoir être payé en un virement sur la Banque de France, de posséder, à défaut d'un compte à la Banque de France, un compte courant dans un établissement de crédit, tel que le Crédit Foncier, le Crédit Lyonnais, la Société Générale, le Comptoir National d'Escompte de Paris, le Crédit Industriel et Commercial, la Banque de l'Union Parisienne, soit enfin chez un Agent de change ou dans une banque quelconque ayant elle-même un compte à la Banque de France.

« Le virement remis est libellé au nom de l'établissement de crédit ou de la banque désignée par celui qui a un payement à recevoir, et la *partie prenante* n'a plus qu'à le verser audit établissement de crédit ou à ladite banque pour faire créditer son *propre compte courant*; le reçu de ce versement n'est pas soumis au droit de timbre qui serait exigible s'il s'agissait d'un versement en espèces.

« M. Dupont, par exemple, n'ayant pas de compte à la Banque de France, mais ayant un compte au Comptoir National d'Escompte de Paris, recevra un virement libellé : « La Banque de France est priée de porter au crédit du *Comptoir National d'Escompte de Paris*..... » et le versera

tel quel à son compte au Comptoir National d'Escompte.

« Il faut prévoir ici une objection.

« Dans l'état actuel des choses, la remise en payement à un créancier *qui n'a pas de compte à la Banque de France*, d'un virement établi au nom du Comptoir National d'Escompte par exemple, où ce créancier a un compte, ne donne pas une complète sécurité. Le virement, perdu ou volé, pourrait être utilisé frauduleusement, si celui qui s'en est emparé est lui-même client du Comptoir d'Escompte : en le versant à son compte particulier il se ferait créditer et, si la fraude n'était pas découverte assez tôt, il pourrait avoir disposé de la somme ; d'où perte pour le véritable créancier.

« Tout ceci suppose, il est vrai, une série de coïncidences exceptionnelles. Quoi qu'il en soit, ces considérations empêchent certains fournisseurs n'ayant pas de compte à la Banque de France d'accepter en payement des mandats rouges. Elles ont amené également certains banquiers à refuser de créditer le compte de leurs clients sans autorisation écrite du signataire des virements.

« *L'addition d'une simple ligne au mandat rouge suffirait à prévenir les fraudes possibles et à lever les hésitations.*

« Il est permis d'espérer que la Banque de France acceptera sans difficulté cette mention ajoutée au virement actuel. Il ne peut en résulter, d'ailleurs, aucune gène pour la Banque, qui n'aura pas à en tenir compte, l'indication donnée n'intéressant que le banquier bénéficiaire.

« La Banque de France a déjà donné, dans ces derniers mois, de tels témoignages de son sincère désir de favoriser la diffusion du mandat rouge que l'on est fondé à attendre de sa part le concours le plus empressé.

« Voir à la page suivante comment pouvait être modifiée la formule :

Paris, le 17 juin 1916.

me CAISSE DES COMPTES COURANTS

Z

18.572

M Comptoir National d'Escompte de Paris

F 2.425, 15

le 25 Mai 1916

A PORTER PAR LE BÉNÉFICIAIRE AU COMPTE DE

Dupont A. G. J.

Agence B. Cte N° 3624

BANQUE DE FRANCE

me CAISSE DES COMPTES COURANTS

MIDI (Cie des Chemins de fer du)

Z

VIREMENT pour Fr. 2425.15

18.572

PARIS, le 25 Mai 1916

LA BANQUE DE FRANCE est priée de porter au Crédit de M Comptoir National d'Escompte de Paris la somme de Deux mille quatre cent vingt cinq francs 15 c dont elle débitera le Compte de :

Timbre des Virements

Mention à ajouter au texte et à compléter s'il y a lieu

A PORTER PAR LE BÉNÉFICIAIRE AU COMPTE DE Dupont A. G. J.

Agence B, compte N° 3624

me CAISSE DES COMPTES COURANTS



Cette suggestion a été retenue par la Banque de France, qui l'a même jugée applicable immédiatement : *depuis le mois d'août 1916* la formule du mandat rouge porte, *imprimée* en bas à gauche, la mention : « A porter par le bénéficiaire au compte de..... »

Pour utiliser le nouvel imprimé on n'a qu'à inscrire, s'il y a lieu, le nom et le numéro du compte du créancier auquel le virement a été délivré, quand celui-ci n'a pas de compte à la Banque de France, ou bien on biffe la mention comme il est indiqué ci-dessous :

A ~~PORTER PAR LE BÉNÉFICIAIRE AU COMPTE DE...~~

Ainsi complétée, la formule du mandat rouge mentionne, dans tous les cas, le nom du créancier.

Si M. Dupont est titulaire d'un compte à la Banque de France, son nom est inscrit à la suite des mots : « La Banque de France est priée de porter au crédit de... (*M. Dupont*). »

Si M. Dupont n'est point titulaire d'un compte à la Banque de France, son nom n'en figure pas moins au bas du virement sur la ligne : « A porter par le bénéficiaire au compte de... (*M. Dupont*). »

M. Dupont vient-il à perdre le mandat rouge, il n'a pas à redouter que ledit mandat puisse être utilisé par l'inconnu qui le retrouvera. La pièce n'est pas endossable et son libellé même garantit contre toute utilisation frauduleuse.

Le mandat rouge peut donc, à présent, être employé par les titulaires de comptes à la Banque de France dans tous les cas où ils se trouvent en présence de clients d'une Société de crédit ou d'un banquier.

* * *

Tous les Chemins de fer ont accordé, dans ces dernières années, une attention particulière à la question des moda-

lités de payement, et les résultats acquis par les six grands Réseaux se traduisent déjà, dans l'ensemble, par une réduction importante des règlements en espèces.

Sauf pour les traitements et salaires du Personnel qui sont généralement payés en espèces, les chèques et virements représentent aujourd'hui 98 p. 100, 95 p. 100, 94 p. 100, 93 p. 100, 91 p. 100, 86 p. 100 du *montant* des payements effectués. Pour le *nombre* des payements, les chiffres varient entre 10 p. 100 et 66 p. 100. Ici, l'écart entre ces deux chiffres s'explique par le fait que certains Réseaux règlent encore en espèces toutes les factures ou mémoires de faible importance et la grande majorité des coupons présentés par les particuliers.

En ce qui concerne les sommes à recevoir, les chèques et virements sont acceptés partout : à Paris pour les versements de toute nature ; dans les gares pour ceux qui ne donnent pas lieu à livraison immédiate de marchandises sans garanties spéciales, ou à la délivrance immédiate de billets de voyageurs.

Les payements se font, aux Caisses centrales des Réseaux, le plus généralement en chèques, en virements ou en compte avec les Sociétés de crédit ; dans les gares les remboursements par chèques ont également pris une certaine extension.

Aucun mécompte n'a été signalé par les Administrations des Réseaux. En réduisant l'importance des transports et manipulations de fonds, ainsi que du chiffre des encaisses, on a vu les risques diminuer, les caissiers constatent qu'il leur est plus facile de « faire la caisse », que la recherche des erreurs est plus rapide et que la cause en est presque toujours retrouvée avec certitude. La pénurie de petite monnaie enfin n'a pour ainsi dire pas affecté les Réseaux qui ont substitué en grande partie les chèques et virements aux espèces.

Une des Compagnies a, de plus, inauguré tout récem-

ment, à titre d'essai, dans son service des coupons, un mode de règlement qui est de nature à diminuer encore l'emploi des espèces aux échéances, et évite tout dérangement aux actionnaires et obligataires nominatifs : il est remis aux titulaires un certificat d'un modèle spécial, dont les échéances sont réglées d'office, *sans présentation*, par les soins de la Compagnie, qui en verse le montant au compte de l'intéressé (en un mandat rouge bien entendu) à la banque que celui-ci a désignée.

La Compagnie se fait délivrer un reçu en double, dont elle conserve un exemplaire, et adresse l'autre à son client en lui donnant le détail des coupons ainsi réglés.

Cette pratique nouvelle, d'une application encore restreinte, a été très appréciée de ceux qui en bénéficient, leur procurant le double avantage de ne pas avoir à se déplacer aux échéances et d'être garantis contre tout risque en cas de perte ou de vol du certificat spécial, dont les arrérages *ne sont pas payables au porteur sur présentation, comme les certificats ordinaires.*

Les versements sur place des recettes encaissées par les Chemins de fer font rentrer, chaque jour, des espèces en quantités considérables, tandis que la proportion de leurs retraits est relativement si peu élevée que l'on a pu faire plaisamment allusion à leur rôle de « rabatteurs de billets pour la Banque de France. » Voici pour février et mars derniers les chiffres de la Compagnie du Midi (dont le trafic représente à peine le douzième du total) : en février, *410* versements pour *28 495 769 fr.*; *42* retraits pour *8 747 000 fr.*; en mars, *453* versements pour *32 039 824 fr.*; *43* retraits pour *12 305 000 fr.*

Conclusion. — Le jour où le public français ayant des dépôts en banque — et le nombre de ces dépôts est considérable — serait bien familiarisé avec l'usage des chèques,

on verrait diminuer sensiblement les règlements en espèces : l'exemple de l'Angleterre prouve qu'il n'est pas impossible d'y parvenir.

Mais les habitudes d'un pays ne se modifient pas en quelques mois, s'il faut convaincre un grand nombre de personnes. On obtiendrait sans doute des résultats plus rapides en s'adressant d'abord, pour la propagande, aux seuls titulaires de comptes à la Banque de France.

Tous ceux auxquels n'ont pas échappé les avantages multiples du *mandat rouge applicable à des payements faits aux personnes non clientes de la Banque de France, mais ayant seulement un compte chez un banquier*, n'ont eu qu'à se féliciter de ce mode de règlement.

Si l'usage du mandat rouge ne s'est pas encore plus répandu, le fait peut être attribué à trois causes principales : *a*) insuffisance de renseignements; *b*) exagération du tarif de 0 fr. 10 pour le timbre des petits virements; *c*) incertitude des conditions auxquelles sont acceptés par les diverses banques les versements effectués en mandats rouges par leurs clients.

a) Insuffisance de renseignements d'abord. Au moment de l'apparition du nouvel imprimé du mandat rouge, sa remise aux titulaires de comptes n'a pas été accompagnée d'une notice explicative attirant l'attention sur la petite modification du libellé. Après cinq années écoulées, combien de clients de la Banque de France ignorent encore l'usage qu'ils peuvent en faire pour la majeure partie de leurs payements! Ils se demandent quelle est la signification de la mention « *A porter par le bénéficiaire au compte de...* » et comment elle doit être utilisée.

Il suffirait, pour renseigner les intéressés, d'imprimer au verso de la couverture des carnets de virements un Avis en quelques lignes dans la forme des « Instructions pour l'emploi des Chèques » qui figurent déjà sur la feuille de garde des carnets de chèques. Cet Avis indiquerait dans

quelles conditions la mention spéciale doit être, suivant les cas, ou *biffée*, ou *complétée par l'inscription du nom de la personne à qui le virement est remis en payement*, et pourrait en même temps rappeler utilement que les reçus délivrés par les banques, aux clients qui font un versement à leur compte particulier en un mandat rouge, sont exempts du timbre-quittance, exigible pour les versements en espèces.

b) En ce qui concerne le timbre des petits virements, l'intervention du législateur serait nécessaire pour en abaisser le tarif — à 0 fr. 01, par exemple, pour les sommes au dessous de 10 000 francs. — (Simple droit de statistique qui permettrait de suivre les effets du changement de tarif.)

Le moment, dira-t-on, est singulièrement mal choisi pour proposer une réduction des ressources du Trésor!

Personne ne pense autrement. Mais il convient de remarquer que la diminution de recettes à prévoir *sur le produit du timbre des virements inférieurs à 10 000 francs* ne saurait être considérable, le nombre de ces virements n'étant pas, aujourd'hui, très élevé. D'ailleurs, un tel abaissement de tarif ne manquera pas de favoriser le développement graduel des virements de quelques milliers de francs, ou même de quelques centaines de francs, et, avant qu'il soit longtemps, l'accroissement *du nombre* des timbres à 0 fr. 01 peut arriver à compenser une partie de la perte. Si cette considération ne paraît pas décisive, le Trésor a un moyen simple de rétablir presque immédiatement l'équilibre, en augmentant — de 0 fr. 05 par exemple pour le porter à 0 fr. 15 — le tarif des virements à partir de 10 000 francs. Au surplus, l'intérêt qui s'attache à l'extension des payements en virements ne justifierait-il pas un léger sacrifice momentané de la part du Trésor? Il y a un précédent : la loi du 14 juin 1865 a exempté les chèques, à l'origine, de tous droits de timbre pendant dix ans, dans le but d'en encourager l'emploi.

c) Un des obstacles qui peuvent s'opposer à l'accepta-

tion des mandats rouges *par les personnes non titulaires d'un compte à la Banque de France*, c'est la crainte d'avoir à payer une commission, et d'attendre plusieurs jours avant d'être créditées. Le prélèvement d'une commission paraît abusif, car le banquier chez lequel un client vient verser un virement à son compte personnel bénéficie de ce versement qui grossit ses disponibilités, et l'on sait que le taux d'intérêt servi aux déposants est le plus souvent très réduit. Quant au délai pour donner crédit, il semble qu'il ne devrait pas dépasser deux jours.

* * *

Un mot encore : si le Trésor public, qui a fait l'expérience du règlement en compte de certains fournisseurs et entrepreneurs et en a reconnu les avantages, consentait à proposer ce mode de payement aux principaux titulaires de rentes nominatives, on prévoit quel pourrait être l'ordre de grandeur des mouvements d'espèces économisés à chaque échéance.

Le rentier ferait connaître à l'avance le nom et l'adresse de son banquier, ainsi que le numéro de son compte, et recevrait un titre d'un modèle approprié sur lequel les cases d'estampillage seraient remplacées par cette mention : « Les arrérages du présent certificat sont payables, *sans que le certificat soit présenté*, au moyen d'un virement effectué directement en banque, par les soins du Trésor, au compte du titulaire. »

En même temps que le duplicata du reçu de chaque versement, trimestriel ou semestriel, le titulaire de la rente recevrait un petit avis lui donnant le détail des sommes versées pour son compte.

On a vu plus haut que de tels certificats existent déjà pour les actions et obligations d'une des Compagnies de chemins de fer. Il ne semble pas que cette manière de procéder puisse occasionner aux Services du Trésor une gène

sérieuse, il y aurait tout au plus un certain déplacement de travail. D'autre part, les intéressés accepteraient volontiers, sans doute, de recevoir un titre les mettant à l'abri de tous risques de perte ou de vol, et leur évitant l'ennui d'avoir à se déplacer pour encaisser leurs arrérages.

* * *

Que l'on veuille bien excuser les lacunes d'un exposé si manifestement incomplet, ayant à peine mentionné l'organisation très heureuse du règlement en compte, par virement, des sommes dues par le Trésor public, pour travaux ou fournitures, aux créanciers de l'État et des départements (décret du 20 juin 1916), et n'ayant même pas signalé le magnifique développement des comptes de « Chèques postaux », qui permettent de supprimer l'emploi des espèces : au regard du débiteur, quand le débiteur seul possède un compte de chèques postaux; au regard du créancier dans le cas inverse; au regard des deux quand l'un et l'autre sont titulaires d'un tel compte. Faute de temps et de documentation suffisamment précise, ces deux questions intéressantes, d'autres aussi qui rentraient cependant dans le cadre du sujet, n'ont pu être abordées.

Le présent rapport, dans lequel le côté pratique a seul été envisagé, n'apporte qu'une petite contribution à l'étude de « l'Économie des moyens de payement ». Toutefois, certains exemples y ont été cités, qui sont encourageants; puissent-ils, en raison même de leur extrême simplicité, être jugés susceptibles de quelque généralisation!

Paris, le 3 mai 1922.

Georges BERTRAND,

Secrétaire général de la Cie des Chemins de fer du Midi.
(Groupement des Grands Réseaux français.)

DEUXIÈME PARTIE

LE RETOUR A LA STABILITÉ

I

LA DÉFLATION

Par M. YVES-GUYOT

Ancien ministre

I. — Les Résolutions de la Commission financière de la Conférence de Gènes.
II. — La dévaluation, projet de M. J. M. Keynes.
III. — La déflation et ses adversaires.
IV. — Objection : la baisse des prix.
V. — Objection: le manque des moyens de payement.
VI. — Conclusion.

I. — RÉSOLUTIONS DE LA COMMISSION FINANCIÈRE DE LA CONFÉRENCE DE GÈNES

A. Monnaie

Résolution I. — Il est essentiel, pour la reconstitution économique de l'Europe, que chaque nation établisse la stabilité de la valeur de sa monnaie (*currency* [1]).

1. Le texte anglais porte *currency*, le texte français *monnaie:* nous prenons le mot du texte français, mais en faisant observer qu'il n'est pas l'equivalent exact du mot *currency*.

Résolution II. — Les banques, et spécialement les banques d'émission, doivent être affranchies de toute pression politique, et doivent être dirigées exclusivement d'après des méthodes financières prudentes. Une banque centrale doit être établie dans les pays qui n'en ont pas.

Résolution III. — Des mesures, pour la réforme de la circulation, seront facilitées par la pratique d'une coopération constante entre les banques centrales d'émission, ou les banques réglant le crédit dans plusieurs pays : une telle coopération des banques centrales, n'étant pas nécessairement confinée à l'Europe, procurerait des occasions de coordonner leur politique sans entraver la liberté d'aucune banque. On propose qu'une réunion des représentants des banques centrales ait lieu prochainement, dans le but d'examiner les moyens de mettre en pratique cette recommandation.

Résolution IV. — Il est désirable que toutes les monnaies européennes soient basées sur un étalon commun.

Résolution V. — L'étalon d'or est le seul que les nations européennes puissent adopter actuellement.

Résolution VI. — Il est de l'intérêt général, que les gouvernements européens déclarent maintenant qu'ils ont pour but final l'établissement de l'étalon d'or, et qu'ils arrêtent un programme pour le réaliser.

Résolution VII. — (Nécessité d'équilibrer les budgets, surtout par des économies.)

Résolution VIII. — Il faudra déterminer et fixer la valeur en or de l'unité monétaire. Cette mesure ne pourra avoir lieu dans chaque pays, que lorsque les circonstances économiques le permettront, et le pays aura à décider s'il doit adopter la vieille parité de l'or, ou une nouvelle parité voisine du taux actuel de change de son unité monétaire

Nous empruntons le passage suivant au rapport du Comité d'experts qui avait préparé les résolutions.

B. Rapport du Comité des experts désignés par les sous-commissions de la Circulation et du Change

Après examen des divers documents etc., en présentant notre rapport, nous désirons faire les observations générales suivantes :

I. — Nous constatons que nous avons à traiter avec deux classes différentes de pays :

Classe 1. — Pays à inflation, mais dans lesquels elle a été déjà arrêtée, et où une certaine déflation a déjà été effectuée.

Classe 2. — Pays où l'inflation continue.

Dans les pays de la classe 2, il est essentiel, pour établir une saine monnaie, d'arrêter l'inflation de manière qu'ils passent dans la classe n° 1. (Renvoi aux résolutions ci-dessus 6 à 8.)

II. — La question de la dévaluation peut être résolue par chaque nation selon ses vues sur cette question spéciale. Cependant, nous croyons important d'attirer l'attention sur les points suivants. La croyance prédominante est qu'un retour à la parité d'avant-guerre est nécessaire ou désirable. Il y a sans doute des avantages obtenus par un tel retour, mais nous désirons signaler que là où le taux de la circulation est tombé très bas, ce retour entraînerait une dislocation sociale et économique pour le rajustement des salaires et des prix, et une augmentation du fardeau de la dette intérieure.

Considérant les très larges dettes qui ont été contractées depuis l'armistice par beaucoup des pays considérés, nous sommes inclinés à croire qu'un retour à l'ancienne parité de l'or entraînerait un effort trop grand pour la produc-

tion. Nous répétons que la décision doit être laissée à chaque pays, mais nous osons suggérer qu'un service considérable serait rendu à la fois à sa propre économie intérieure et à la cause de la reconstitution européenne, si un pays, après avoir atteint une stabilité relative de sa monnaie, à un point éloigné de l'ancienne parité, décide hardiment de donner l'exemple, d'établir une stabilité immédiate, en fixant une nouvelle parité à l'or, à un chiffre aussi rapproché que possible de cette stabilité relative.

D'après les informations qui ont été publiées, entre autres, dans *le Temps* du 2 mai, le comité d'experts concluait à une dévaluation universelle, imposée même aux pays dont l'inflation a été arrêtée et qui ont commencé la déflation.

Il fallut l'intervention de M. Ernest Picard, sous-gouverneur de la Banque de France, appuyé par les représentant de l'Italie, de la Belgique, de la Roumanie, de l'Espagne et du Japon, pour faire échouer ce plan.

Ce projet avait évidemment subi l'influence d'un article de M. J. M. Keynes, l'auteur de *Economic consequences of the Peace* et de *A Revision of Treaty*, intitulé : *The stabilisation of the European Exchanges, A Plan for Genoa* [1].

II. — LA DÉVALUATION, PROJET DE M. J. M. KEYNES.

Toute dévaluation est une banqueroute plus ou moins étendue. Philippe le Bel et les autres rois de France qui « augmentaient la monnaie » selon l'expression consacrée, en augmentant le nombre des livres tournois que représentait le marc d'argent, étaient et restent qualifiés de faux monnayeurs. Leur procédé était celui de la dévaluation. Le plan de M. Keynes a pour conclusion une banqueroute universelle à laquelle ne pourraient échapper que les États-Unis.

1. *Reconstruction of Europe*, publication du *Manchester guardian*.

Nous allons examiner comment il le justifie.

M. Keynes se garde d'employer le mot dévaluation. Il pose l'alternative suivante : stabilisation ou déflation.

M. Keynes déclarait que, dans aucun pays européen, les autorités publiques n'avaient fait savoir si elles avaient le projet d'augmenter la valeur de leur monnaie ou de la stabiliser.

« Maintenant, disait-il, la stabilisation est le cri populaire (c'est-à-dire le mot sur les lèvres des premiers ministres et des journalistes). » Mais d'après d'autres indications, était-il obligé de reconnaître, ce n'est pas du tout l'idéal des gouverneurs des Banques d'État en Europe : leur politique, qu'ils la suivent avec succès ou non, est d'améliorer leur change.

« Nous devons donc examiner s'il vaut mieux fixer le change de chaque pays, aussitôt que possible, au niveau de la valeur qu'il est le plus facile de maintenir ou s'il vaut mieux graduellement améliorer le change, ce qui signifie un ajournement de la stabilisation, peut-être pour peu de temps, peut-être pour des années.

« Je conclus nettement, dit M. Keynes, qu'il est plus important de fixer les changes que de les améliorer. »

Voilà un premier point établi : la stabilisation maintient le niveau du change à l'heure où il est fixé. Cependant, chaque nation ne gardera pas exactement la position dans laquelle elle se trouve à ce moment. Peu importe, d'après ce système : vous avez fait banqueroute : votre crédit restera au niveau de la banqueroute que vous avez faite. Vous devez vous y résigner. C'est la solution passive, de toutes la plus facile à accepter, mais qui pèsera indéfiniment sur l'avenir.

M. Keynes commence par montrer les avantages de l'établissement de l'étalon d'or pour toutes les nations européennes. Ce n'est pas en discussion.

« Parler d'améliorer les changes en Europe est nuisible

parce que dans la situation actuelle de l'Europe, ce sera assez difficile d'éviter une nouvelle chute et de stabiliser, s'il n'y a pas de progrès. A mon avis, la situation actuelle flatte beaucoup des changes européens : et la dépression du commerce peut les placer au-dessous du niveau qui peut être maintenu d'une façon permanente. Les pays de l'Ouest de l'Europe, étant surtout des pays manufacturiers, doivent importer avant d'exporter : ils accumulent de larges stocks d'importations afin d'être prêts pour le grand commerce qu'ils prévoient, de sorte que le prix de leurs importations tombe plus rapidement au-dessous de la normale que le prix de leurs exportations; quand le commerce revit, leur besoin d'importations peut abattre de nouveau leurs changes. En outre, la dépression du commerce a facilité la vente des bons du Trésor et d'autres valeurs par les gouvernements européens, de sorte que les déficits budgétaires, par exemple, de la France et de l'Italie n'ont pas provoqué une aussi grande inflation de billets que celle qui autrement se serait produite; mais quand la confiance reviendra, la monnaie employée actuellement en bons du Trésor sera requise pour le commerce, et des citoyens tendront à souffrir de ce qui peut être considéré comme une inflation différée. »

Après cette argumentation, M. Keynes pose les trois principes généraux suivants qu'il propose comme « devant être adoptés par la Conférence de Gènes. »

1° Les pays dans lesquels la monnaie légale a une valeur or dépréciée de plus de 20 p. 100 au-dessous de sa valeur, en 1914, sont invités à ne pas tenter un retour de leur circulation à la valeur de l'or avant la guerre.

2° Il est désirable que toutes les circulations deviennent aussitôt que possible échangeables contre de l'or à un taux fixe, dans le but que les taux, auxquels les nouvelles valeurs or seraient fixées, seraient choisis sur une base qui paraîtrait, avec une certitude raisonnable, pouvoir être maintenue dans le prochain avenir.

3° Il est nécessaire de considérer l'usage de l'or dans la circulation actuelle. Il est essentiel de le prohiber, car l'Europe aura besoin de tout son or comme réserve contre les fluctuations du change et ne peut admettre qu'il soit dissipé dans les poches ou dans les coffres du public. Les puissances acceptent, qu'alors que leurs banques émettront une monnaie légale en échange d'or, elles ne frapperont pas de monnaie d'or et n'en permettront pas la circulation. L'or, qui pourra être obtenu en échange de billets à un taux fixe, devra être seulement exporté ou servir à régler des dettes internationales, et dans ce but, les billets ne pourront être changés contre de l'or (en forme de lingots ou de monnaies étrangères) que par sommes de 50 000 livres sterling ou supérieures.

La Commission financière de la Conférence de Gènes n'a pas adopté ces « trois principes généraux » sous leur forme impérative.

M. Keynes pose ensuite la question : la stabilisation est-elle possible actuellement? Cette politique n'est-elle pas prématurée? Les réparations ne sont pas réglées; très peu de budgets sont en équilibre. Ce sera très difficile pour l'Allemagne et pour des pays voisins avec une valeur intérieure du mark trois fois supérieure à sa valeur à l'étranger. « Je n'ai pas de confiance dans le maintien de la valeur actuelle du franc et de la lire quand le commerce deviendra actif. Cependant, nous devons être un peu hardis. C'est pourquoi je ferais la tentative. »

M. Keynes propose alors le plan d'action suivant : Les tentatives pour établir la conversion immédiate en or, seraient limitées aux nations suivantes : Grande-Bretagne, France, Italie, Belgique, Pays scandinaves, Espagne, Hollande, Suisse et Tchéco-Slovaquie ; d'autres pays pourront être admis plus tard.

Les nouvelles valeurs de l'or devraient être basées sur la situation financière de chaque pays, c'est-à-dire à un taux considéré comme base par l'opinion publique, de manière

que le risque d'un échec fût aussi petit que possible. « L'Italie ne serait pas plus riche ou plus glorieuse en élevant la lire à 60 par pound sterling que de la fixer à 90. » D'un autre côté, une circulation élevée, en abaissant les prix à l'intérieur, pourrait avoir un effet de dépression sur le commerce, en augmentant le fardeau réel de la dette nationale, en aggravant le problème presque insoluble du budget national.

« Les banques d'État de l'Europe devraient faire une différence de 5 p. 100 entre le prix d'achat et de vente de l'or, soit de ne pas garantir la vente de l'or à moins d'une prime de 5 p. 100 sur le prix d'achat; cela permettrait de petites fluctuations raisonnées ou temporaires dans les changes. Cette prime serait une protection contre le retrait de l'or pour des raisons frivoles.

« Les banques centrales de chacune des nations participantes donneraient une garantie formelle qu'elles rachèteraient leurs billets en or à un taux non inférieur au taux de la conversion primitivement fixé aussi longtemps que : 1° leurs billets en circulation excéderaient de 80 p. 100 d'un étalon initial (basé sur le volume en circulation à la date initiale); 2° qu'elles possèdent de l'or.

M. Keynes fait alors intervenir le *Federal Reserve Board* des États-Unis, et lui demande, pendant ces cinq années, de faire de temps en temps, des prêts temporaires en or, au taux de 10 p. 100 (cet intérêt serait payé au fonds de garantie) à quelques-unes des banques participantes, représentant 15 p. 100 des *Standard Notes* en circulation, avec un maximum de 150 000 000 de dollars pour un pays, et un total de 500 000 000 de dollars pour l'ensemble : toutes les banques participantes garantiraient le *Federal Reserve Board* contre les pertes, chacune proportionnellement à ses *Standard Notes* en circulation.

En exemple, M. Keynes dresse les tableaux suivants au taux de la fin de janvier. Ce taux pourrait être autre, le jour où le projet serait appliqué.

	Taux d'émission garanti auquel les billets seront éuis en échange d'or (plus 5 p. 100).	Dollars.	Taux de conversion garanti auquel les billets seront convertibles en or exprimés en dollars.	Dollars.
Sterling	£ 1	= 4,20	£ 1	= 4,41
Francs français et belges.	100	= 8	100	= 8,4
Lire italiennes.	»	= 4,40	»	= 4,62
Couronnes suédoises. . .	»	= 25,50	»	= 26,80 x
— norvégiennes .	»	= 17	»	= 17,85
— danoises . . .	»	= 21,25	»	= 22,31
Florins hollandais	»	= 38,20	»	= 40,20 x
Francs suisses.	»	= 18,35	»	= 40,20 x
Pesetas espagnoles. . . .	»	= 18,35	»	= 19,30 x
Couronnes tchèques . . .	»	= 1,50	»	= 1,575

Les chiffres marqués d'un x représentent la parité d'avant-guerre. Les banques d'États seraient autorisées à élever le taux ci-dessus à un chiffre ne dépassant pas un demi par mois (soit 6 p. 100 par an). La Banque d'Angleterre pourrait être autorisée, par exemple, à élever le sterling à la parité d'avant-guerre dans un délai de vingt mois à partir de la mise en vigueur de ce projet.

La valeur en or des billets de ces pays, à la fin de janvier 1922, est donnée ci-dessous en chiffres ronds avec la valeur approximative de leur réserve d'or à cette date et le total de l'or qu'elles seraient autorisées à emprunter au *Federal Reserve Board*, le chiffre de leurs billets en circulation, à la fin de 1921, étant pris comme leur *Standard Circulation*.

	Chiffres en $ 1 000 000 de billets émis.	Réserves or et argent.	Emprunts possibles.
Grande-Bretagne	1 700	790	150
France.	2 900	770	150
Belgique.	500	50	75
Italie.	925	270	140
Suède	140	75	20
Norvège	65	40	10
Danemark	95	70	15
Hollande.	400	245	60
Suisse	160	110	25
Espagne	770	500	100
Tchéco-Slovaquie.	170	13	25

M. Keynes termine en disant : « Je soumets ce plan comme décidément simple et ne contenant rien d'impraticable qui puisse empêcher son adoption immédiate. »

Ce programme de stabilisation est un programme de dévaluation, c'est-à-dire de faillite plus ou moins importante.

M. Keynes a confiance dans son projet. Soit; mais cette confiance n'est pas justifiée par les précédents. Dans notre livre, *Inflation et Déflation*, Raffalovich et moi, nous avons montré que « la dévaluation est rarement définitive ».

Les nations qui adopteront le plan de M. Keynes seraient certaines d'une perte : elles ne seraient pas certaines de la réparer, exception faite pour la Grande-Bretagne.

Quel est l'étalon de mesure de la valeur de la monnaie or?

M. Keynes prend la monnaie or d'après le cours du dollar relativement au change des divers pays considérés à la fin de janvier. Mais le change n'est pas invariable. M. Keynes le prend à ce moment et il lui donne une rigidité d'au moins cinq années. Mais chaque année, chaque mois, il peut être modifié dans chaque pays. Il suffit de quelques accidents météorologiques pour en augmenter ou en diminuer la valeur, selon les récoltes.

D'après le second tableau, M. Keynes proportionne la situation monétaire de chaque pays aux réserves d'or ou d'argent que ces pays peuvent avoir, comme si elles constituaient le seul élément d'actif. Il semble considérer le portefeuille commercial comme sans valeur. Il supprime toutes leurs créances.

Nous considérons, quant à nous, que *tout pays qui peut avoir quelque chance de revenir à la parité or d'avant-guerre doit faire tous les efforts possibles pour y parvenir.*

Il est curieux que ce système de dévaluation soit proposé et appuyé par des Anglais; car il est en opposition

complète avec la tradition britannique qui est la fixité monétaire.

Le *pound sterling* anglais s'appliqua d'abord à un poids d'argent représentant 5760 grains dont 11 onces 2 dwt étaient du métal fin et 18 dwt de l'alliage, ce qui fait 924 millièmes de fin. Il était reconnu comme l'étalon monétaire du Royaume en 1158, et il était divisé en 240 pence. Cette monnaie ne fut pas altérée jusqu'au règne de Henri VIII et elle fut rétablie lors de l'avènement d'Élisabeth, après un intervalle de quinze années, de 1543 à 1558. Quand en 1816, l'étalon d'or unique fut adopté, on conserva le poids et le titre primitif de la monnaie d'argent.

On maintint également la valeur de l'or telle qu'elle avait été fixée « trois siècles plus tôt », disait Robert Peel en 1844. Une livre d'or devait donner 44 guinées. Le prix de l'once d'or à la Monnaie de Londres était fixé à £ 3. 17 s. 10 1/2 d.

En 1844, une brochure signée « un Économiste de Birmingham » demandait que la Banque donnât 5 livres par once. Robert Peel répondait : « Alors ceux qui auraient contracté des dettes au prix de £ 3. 17 s. 10 d. 1/2 les payeraient au prix de £ 5 par once. Ce serait fort avantageux pour eux ; mais on s'en apercevrait pour les contrats à venir et l'étranger ne tiendrait aucun compte de ces arrangements législatifs. »

En réalité cet économiste de Birmingham, dans son enthousiasme pour les progrès réalisés par la Grande-Bretagne, demandait une forte dévaluation de l'or.

Robert Peel répondait en montrant la nécessité de la fixité de l'étalon monétaire, comme mesure de valeur, en s'étonnant que « les économistes de Birmingham n'eussent pas aussi proposé de mettre le pied anglais à 16 pouces pour le proportionner au développement de la richesse de l'Angleterre ».

L'étalon monétaire fixe un prix prototype auquel se rap-

porteront tous les autres prix et qui sera le moyen légal de liquidation pour toutes les obligations.

Tandis que la valeur des métaux qui sont employés à faire des monnaies est variable, il donne à un certain poids et à un certain titre du métal employé une valeur fixe.

Dans le système proposé, *il n'est pas question de diminuer la valeur du métal, on l'augmente au contraire. La dévaluation porte sur la monnaie légale de pays à l'égard d'une monnaie étrangère, et en stabilise la perte.*

Nous laissons l'état de faillite pour les roubles des Bolcheviks, pour les couronnes autrichiennes et pour quelques pays dans des situations en approchant plus ou moins.

Nous ne saurions l'admettre, en dépit de M. Keynes, ni momentanément pour l'Angleterre, ni pour la France, ni pour la Belgique, ni pour l'Italie, pas même pour l'Allemagne.

III. — La déflation et ses adversaires

M. Keynes suppose que les partisans de la déflation le sont pour les quatre raisons suivantes :

1° Le prestige que donnera au pays le retour à la valeur de l'or d'avant-guerre;

2° Laisser la valeur de l'or au niveau où la guerre l'a fait descendre c'est commettre une injustice à l'égard des rentiers et de tous ceux dont les revenus sont fixés en terme de monnaie, tandis que le rétablissement de sa valeur, en ramenant cette classe à sa position antérieure, serait un acte de sage conservation;

3° Le pouvoir d'achat de la circulation d'un pays ne peut rester pendant une longue période très différent de ce qu'il est au dehors, tandis que, temporairement, il peut y avoir de grandes différences. Une politique qui fixe le change, d'après la valeur de la circulation au dehors, à sa valeur actelle, peut entraîner une dépréciation de la valeur de la monnaie à l'intérieur dans l'avenir, beaucoup au-dessous

de sa valeur actuelle, et produire de fâcheuses conséquences sociales;

4° On croit souvent que si la valeur de l'or peut être augmentée, le travail en profitera, grâce à la réduction du coût de la vie, du meilleur marché des marchandises étrangères, et les dettes étrangères payantes en or (celles des États-Unis, par exemple), seront payées plus facilement.

M. Keynes examine la valeur de ces arguments. Du premier, il ne tient qu'un compte assez dédaigneux : c'est un sentiment que peuvent avoir la Grande-Bretagne, la Hollande, la Suède, la Suisse et l'Espagne. Il le refuse aux autres nations. « Il y aurait peu de différence pour la France, dit-il, si le franc était stabilisé à 40 ou 50 du souverain d'or ou pour l'Italie, si la lire était stabilisée à 75 ou 100. »

Le second argument ferait peser les rentiers trop lourdement sur les contribuables. « Un change déprécié est une crise de la nature pour financer la guerre à l'aide d'emprunts : et il peut être enflé; nous n'attribuons pas à cela les dangers qui sont réellement dus, non à un change déprécié (et fixe), mais à un change déprécié (et instable). »

« Le troisième argument (principalement le mauvais ajustement entre le pouvoir d'achat intérieur et extérieur) est important dans un pays comme l'Allemagne; mais il ne nous paraît pas avoir grande influence en considérant les problèmes de la France, de l'Italie et de la Grande-Bretagne.

« Le quatrième argument est illusoire; mais peut exercer cependant une grande influence. Si les francs, dit-on, ont une plus grande valeur, ils pourront acheter davantage, et les importations qui sont payées en francs seront moins chères. — Non, répond M. Keynes, si les francs valent plus, ils vaudront plus pour le travail aussi bien que pour les marchandises, c'est-à-dire que les salaires tomberont; et les exportations françaises, qui payent pour les importations, tomberont mesurées en francs juste autant que les importations.. »

C'est là un argument que pourraient invoquer tous les inflationnistes, en faveur du maintien de l'augmentation de l'inflation.

Les inflationnistes représentent la survivance des anciens bullionnistes qui incarnaient toute la richesse dans les métaux précieux.

A la Bourse, la baisse du change supprime les bénéfices que peuvent retirer les acheteurs étrangers dans les achats de certaines valeurs : donc leur concours manque, soit pour en maintenir, soit pour en élever le cours. C'est exact. Mais l'ensemble des finances du pays ne peut être subordonné à cet inconvénient.

Le rapport de M. H. Chéron (19 mai 1921) sur les dépenses recouvrables contient de longs développements sur les avantages d'une monnaie dépréciée : barrière contre l'importation, prime à l'exportation.

Des publicistes et des députés disent : « L'emprunt charge les contribuables des intérêts. En le remplaçant par l'émission de billets de banque, on décharge le contribuable. »

Ces publicistes et ces députés s'imaginent que l'émission de billets de banque non gagés n'est pas un emprunt.

Cependant, ces billets n'ont d'autre valeur que celle que leur donne le cours forcé : cette qualification indique que leur usage n'est pas libre, mais est obligatoire.

L'émission de ces billets est un emprunt forcé, et le prix des emprunts, comme la valeur des billets émis, est en raison inverse de leur multiplication : ils annihilent en tout ou en partie le capital qui devait servir à les rembourser.

Parmi les adversaires de la déflation se trouvent des inflationnistes plus ou moins avoués.

Nous les avons entendus au mois de février 1921. A la Bourse, on criait à la déflation comme cause de baisse : et il n'y avait pas eu de déflation. On demandait, comme entrée de jeu, une nouvelle émission de 10 milliards de

billets de banque, et on affirmait même, dans les milieux politiques et parlementaires, qu'elle était décrétée. Il fallut une note catégorique, publiée le 3 mars, par la Banque de France, pour mettre fin à cette fausse nouvelle.

On invoquait, et les inflationnistes invoquent, trois arguments contre la déflation :

1° La baisse des prix ;

2° Le manque des moyens de payement ;

3° La supériorité de l'émission de billets sur les emprunts.

IV. — Objection : la baisse des prix

Les partisans de la théorie quantitative croient que les prix montent automatiquement et baissent automatiquement, selon la quantité des signes monétaires.

Sans doute, l'émission instantanée de plus de 30 milliards de billets de banque a provoqué un pouvoir d'achat factice sans augmenter le nombre des utilités produites et la capacité des services : de là, la hausse ; mais elle n'est pas égale pour tous les objets. L'excès de cette hausse l'a épuisée. Il a fallu s'arrêter ; et la crise de baisse se produit toujours, même quand il n'y a pas déflation monétaire.

Alors il n'y a que deux moyens d'y remédier : ou bien, recourir à de nouvelles émissions : les prix montent à un tel point que les papiers émis n'ont plus aucun pouvoir d'achat. On reçoit des lettres de Russie affranchies avec quatre timbres de 7 500 roubles chacun ! total 30 000 ! Voilà une hausse qui a pour aboutissement total, le zéro absolu.

Ou bien recourir à la déflation qui a pour fin, la *sound currency*, la monnaie saine !

Tel est le dilemme. Peut-il y avoir une hésitation dans le choix ?

La baisse des prix. — Cependant les adversaires de la déflation se figurent qu'il suffit de diminuer le chiffre des

unités monétaires pour provoquer une baisse, et que cette baisse sera exactement proportionnelle.

Je trouve dans une communication à la *Royal statistical society* de Londres, faite le 21 février par M. R-G. Hawtrey sur le *Federal Reserve system* une démonstration du contraire[1]. Je cite. L'augmentation de la monnaie en circulation aux États-Unis de $ 4 841 millions le 1er avril 1919 s'élève au 1er juillet 1920 à $ 5 381 millions, soit 11 p. 100, tandis que les prix s'élevèrent de 200 en mars 1919 à 279 en mai 1920, soit de 36 p. 100.

En juin 1921, les rapports des banques membres du *Federal Reserve system* montrèrent une diminution dans les dépôts de $ 21 886 millions à $ 20 612 millions ou environ de 6 p. 100, tandis que les prix tombèrent de 269 à 148, soit de 45 p. 100. La monnaie en circulation qui, au 1er juillet 1920, était de $ 5 381 millions continua d'augmenter et atteignit au 1er novembre $ 5 617 millions, ce fut son maximum : et elle tomba au 1er juillet 1921 à $ 4 866 millions, soit une baisse de 10 p. 100 dans l'année.

Ici nous avons la preuve que, lorsque les affaires sont actives, les prix augmentent dans une proportion plus forte que le stock du pouvoir d'achat et que lorsqu'elles sont stagnantes, les prix tombent ainsi dans une proportion plus grande. L'activité des affaires augmente la rapidité de la circulation, la stagnation des affaires la ralentit. La stagnation des encaisses est une caractéristique de dépression. Quand le commerce donne des gains, les commerçants ne laissent pas leur monnaie inerte, mais quand chaque transaction menace de se traduire par une perte, les encaisses inertes peuvent s'élever. Dans le premier cas, chacun est un haussier (*bull*) des marchandises et un baissier (*bear*) de la monnaie; dans le second cas, chacun est un baissier des marchandises et un haussier de la monnaie. L'idéal des industriels et des commerçants ne saurait être la hausse des

1. *Journal of The Royal statistical society*, march 1922, p. 246.

prix : et ils le prouvent, car, au point de vue technique, tous les efforts qu'ils font doivent avoir pour résultat la baisse du prix de revient, et, par conséquent, à un moment donné, la baisse du prix de vente.

Tout industriel produit non pour lui-même, mais pour les autres et sa prospérité dépend des besoins et du pouvoir d'achat des clients possibles. La cherté diminue le pouvoir d'achat, donc restreint ou ferme le débouché; et c'est le débouché qui constitue l'avenir du producteur.

Il y a une locution courante : « La richesse du commerçant, c'est la richesse de sa clientèle. »

La cherté restreint cette richesse : le bon marché la favorise.

La formation de nouveaux capitaux et la conversion des capitaux circulants en capitaux fixes sont les conséquences des bas prix.

A ce point de vue, aux États-Unis, dans les journaux spéciaux, comme le *Commercial and financial Chronicle*, *Journal of commerce* de *New-York*, dans les circulaires des banques, il y a eu unanimité; loin de s'effrayer de la baisse, ils ont tous dit : « L'activité économique ne reprendra avec sécurité que lorsque nous aurons touché l'étiage des prix. »

La recherche du maximum d'effet utile avec le minimum d'effort est la crise normale[1]. — Tout abaissement dans les frais de production permet d'offrir à plus bas prix les unités de marchandises ou de services, et par conséquent augmente le pouvoir d'achat des demandeurs, puisqu'ils peuvent s'en procurer plus avec moins. Cette réduction de la valeur des unités en augmente la valeur globale; en en provoquant la demande, elle provoque la production.

Si une partie du pouvoir d'achat rendu disponible, s'exerce au profit des autres objets ou services, cette partie économisée contribue à augmenter la production générale

1. V. Yves-Guyot, *La Science Économique*.

et, par conséquent, la valeur globale des produits, qu'ils appartiennent à telle industrie ou à telle autre.

Le progrès économique a pour critérium la réduction de la valeur des unités des capitaux circulants et l'augmentation de leur valeur globale.

Tout producteur peut réduire presque indéfiniment ses bénéfices par unité de produit ou de service à la condition d'étendre indéfiniment ses débouchés.

La cherté les restreint ou les supprime, tandis que le pouvoir d'achat de chacun, augmentant en raison de l'économie des charges et des efforts de la vie quotidienne, les ouvre constamment.

V. — OBJECTION : LES MOYENS DE PAYEMENT

Les adversaires de la déflation disent : Comment pourrez-vous payer les intérêts de votre dette et vos impôts avec des pièces d'or ou avec du papier garanti ?

Qu'est-ce qu'il y a d'or en monnaie et en stock dans le monde? moins de cinquante milliards. Combien y en avait-il en France : 8 milliards d'après l'enquête de M. de Fonville en 1908.

Aujourd'hui aux États-Unis on trouve plus de $ 3 500 millions d'or. Ce chiffre ne représente donc pas la totalité de l'or monnayé et en stock dans le monde, comme on le dit communément. Au pair, il représente 18 milliards de francs, soit un tiers environ : mais la population des États-Unis est de 105 millions. Par conséquent, par tête, leur stock est encore inférieur à ce qu'il était en France en 1908.

Cependant dans un article de l'*Annalist*, M. Cackwood dit qu'on estime que les États-Unis possédent un milliard de plus qu'il n'est nécessaire, et qu'il faudrait trouver le moyen de faire retourner cet or en Europe sans attendre le rétablissement des balances favorables en en opérant le simple transfert.

Il était curieux d'entendre parler, en France, de l'in-

suffisance des moyens de payement avec 36 milliards de billets de banque.

Mais il y a d'autres moyens de payement que les pièces de monnaie ou les billets de banque.

La chambre des compensations des banques de Paris qui compte quarante et un membres publie tous les ans le chiffre de ses opérations.

Le total des effets présentés s'est élevé :

	Millions de francs.
1920	167 123
1921	167 159

Le montant moyen des compensations s'élève à 549 millions 866 000 francs.

En France, la caisse centrale de compensation est la Banque de France.

Le chiffre des opérations a été de :

		Chambre de compensation.	Total.
	Millions de fr.		
1920. . . .	735 415	138 245	873 660
1921. . . .	648 315	139 434	787 749

En province, la Banque de France avait ouvert, avant le 1er janvier 1921, des chambres de compensation dans cinquante et une succursales. Sur 22 088 millions d'effets présentés à la compensation, 14 432 ont été compensés et 7 955 millions ont été réglés par mandats. Ces chiffres s'ajoutent aux 787 milliards ci-dessus et donnent un total de plus de 802 milliards.

Le *Clearing house* de Londres a donné :

1920	1921
Millions de £.	
36 019	34 930

ceux des États-Unis :

		Dollars.
Bank clearing.	1920	413 384 900
— (onze mois).	1921	323 267 900

Ce ne sont donc point les moyens de payement qui manquent : mais tous les moyens loyaux exigent des compensations, et les inflationnistes entendent créer les leurs en échange de rien.

Si nous comparons à ces chiffres la part de la monnaie métallique dans les payements, nous pouvons constater combien elle est faible. Nous prenons les chiffres d'avant-guerre. A la Banque de France en 1912 et 1913, elle était de 13000 francs par million. D'après le Rapport de l'administration de la monnaie, les frappes de monnaies et la situation des monnaies restant en francs au 31 décembre 1913 étaient :

FABRICATION de MONNAIES FRANÇAISES.	PÉRIODES.	VALEUR des PIÈCES frappées.	A DÉDUIRE		VALEUR des MONNAIES restantes.
			Pièces démonétisées en bloc.	Pièces légères refondues.	
		Millions de francs.			
Monnaies d'or	1803-1913	11 979,7	89,1	261,4	11 629,2
Pièces de 5 francs. . . .	An IV-1913	5 060,6	204,4	»	4 856,2
Monnaies divisionnaires.	1803-1913	719,3	222,2	28,9	468,2
Monnaies de nickel. . .	1903-1913	10,0	»	»	10,0
Monnaies de bronze. . .	1852-1913	82,8	»	»	82,8
Totaux.		17 852,4	515,7	290,3	17 046,4

Ce tableau est suivi de la note suivante qui est répétée dans chaque rapport.

« De 11 629 millions de francs en monnaies d'or et des 5 324 millions de francs en monnaies d'argent qui ressortent de la deuxième colonne de ce tableau, une partie subsiste seulement. Les pièces d'or et d'argent fondues, détruites ou définitivement exportées se chiffrent par milliards de francs. Une forte proportion des frappes de bronze est également perdue. »

En France, nous n'avons pas encore l'habitude de l'usage du chèque. Nous l'avions encore moins en 1913. Les billets

de banque n'ayant pas de coupures inférieures à 50 francs n'intervenaient que pour des achats relativement importants. Les pièces de 20 francs et de 10 francs intervenaient davantage. Mais presque toutes les transactions quotidiennes des marchés de détail se faisaient à l'aide de pièces de 5 fr. et spécialement à l'aide de monnaies divisionnaires et de monnaies de bronze, dont le total était de beaucoup inférieur aux 550 millions que représentait le total de leur frappe. On comptait en 1913, 25 569 000 personnes au-dessus de vingt ans. Leurs dépenses quotidiennes : alimentation, mercerie, se comptaient par milliards, et la monnaie de bronze et les pièces divisionnaires ne représentaient qu'un pourcentage de quelques points.

Nous avons eu la preuve de cette faible proportion depuis la guerre.

Les pièces d'argent divisionnaires ont disparu. Nombre de personnes en ont thésaurisé, en leur prêtant une valeur qu'elles n'ont pas; d'autres ont essayé de profiter d'un relèvement momentané du prix de l'argent pour en exporter. On les a remplacées par des coupures de Chambres de commerce dont le total s'est élevé à 300 millions, chiffre qui doit être supérieur au chiffre de la monnaie divisionnaire existant en France à la fin de 1913. *On ne risque donc pas de manquer de moyens de payement ni pour les impôts, ni pour les affaires, ni pour les nécessités de la vie courante.*

VI. — CONCLUSION

M. T.-C. Stamp a commencé la communication qu'il a faite le 20 mai 1919 à la Royal statistical society of London sur le *Wealth and Income of the chief powers* par cette citation d'Adam Smith qui, parlant des Physiocrates, disait : « Ils ont représenté la richesse des nations comme consistant, non dans une accumulation de monnaie, non consommable, mais dans des objets de consommation reproduits annuellement par le travail de la Société. Leur travail parait

être sous tous les rapports aussi juste que généreux et libéral. Ils ont, depuis quelques années, formé une secte considérable et sont connus dans la République des lettres sous le nom d'Economistes[1]. »

Jean-Baptiste Say donna la véritable caractéristique de la vie économique en formulant *la Loi des Débouchés* : « *C'est la production qui ouvre des débouchés aux produits. Un produit terminé offre, dès cet instant, un débouché à d'autres produits pour tout le montant de sa valeur.* Lorsque le producteur d'un produit l'a terminé, son plus grand désir est de le vendre, pour que la valeur de ce produit ne chôme pas entre ses mains, mais il n'est pas moins empressé de se défaire de la monnaie que lui procure sa vente, pour que la valeur de la monnaie ne chôme pas non plus. Or, on ne peut se défaire de monnaie qu'en achetant un produit quelconque. Une bonne récolte est favorable aux marchands de tous les autres produits. Ce qui favorise le débit d'une marchandise, c'est la production d'une autre. L'achat d'un produit ne peut être fait qu'avec la valeur d'un autre. La production constitue la substance avec laquelle seule on achète, c'est-à-dire la valeur, telle est la loi des débouchés. »

J.-B. Say oublie de parler des services qui sont aussi des actes de production.

Telle est la réalité qui doit remplacer, dans les conceptions financières et économiques, l'illusion bullionniste.

M. le Pr Nogaro s'est écrié : « Quelle catastrophe si l'État remboursait demain 20 milliards à la Banque de France ! »

Il n'indiquait pas par quel coup de baguette il pouvait se les procurer. Si l'inflation peut être instantanée, la déflation est toujours lente.

Ce péril de baisse immédiate n'existe donc pas.

Il suffit de prendre, pour point de départ, la convention de l'État avec la Banque de France du 29 décembre 1920,

1. *Journal of the Royal statistical society*, july 1919.

portant qu'avant le 1er janvier 1922 le montant de ses avances à l'État devait être ramené à 25 milliards et que « l'État poursuivra l'amortissement de sa dette à raison de 2 milliards au moins chaque année ».

Chacun doit être bien convaincu que les étapes du crédit de la France seront les étapes de la déflation, et qu'elle ne recouvrera tout son crédit que le jour où elle sera complètement libérée du pire des emprunts.

II

LA DÉVALUATION

Par M. Jacques ARTHUYS

Directeur-adjoint du Comité central de la Laine.

Il est possible de résumer toutes les remarques que l'on peut faire sur la nature de l'inflation fiduciaire, en une courte formule : l'inflation fiduciaire est un emprunt forcé ou un impôt sur le capital. Les rapports présentés au cours de cette *Semaine* rendent cette idée suffisamment claire pour qu'il soit inutile d'y revenir. Nous dirons seulement que lorsqu'un pays a une grande partie de ses forces de production presque paralysées, la solution la plus commode qui lui est offerte est de vivre sur ses réserves. Or, quelles sont les réserves d'un pays? Elles sont constituées par la richesse acquise. L'État, devant la diminution du prélèvement possible sur la richesse par l'impôt, a donc cherché à faire des prélèvements sur la richesse acquise de la même manière qu'une société ou un particulier, en période de morte-saison, vivent sur leur capital. L'État n'a point songé à lever un impôt direct sur le capital, qui est, au reste, irréalisable, pratiquement. Il a fait des emprunts de toute sorte. De plus, il a recouru à l'inflation fiduciaire : c'est un troisième moyen qui participe de l'emprunt forcé et de l'impôt sur le capital. En effet, voici ce qui se passe :

Lorsque l'État met en circulation des billets non gagés

par des opérations commerciales, il crée d'abord, à son profit exclusif, des pouvoirs d'achat. Comme cette richesse n'est pas, ne peut pas être une richesse réelle, elle n'ajoute rien à la masse des biens en circulation, et ne fait qu'emprunter une partie de sa puissance libératoire au numéraire resté entre les mains des particuliers, sous la forme de billets anciens et dont le pouvoir d'achat se trouve par là même diminué. Il y a donc là un premier impôt qui est levé.

D'autre part, si l'émission est faite dans une proportion telle que le rapport entre les marchandises échangeables et le numéraire se trouve profondément modifié, quelle que soit l'atmosphère de confiance, on ne peut éviter la dépréciation du billet et la hausse du change international, c'est-à-dire la hausse générale des prix. Alors, la monnaie étant dépréciée, toutes les rentes dont l'État est chargé vont être payées en mauvaise monnaie, et, par conséquent, ne vont pas être payées entièrement mais seulement en partie; par là, les choses se passent exactement comme si l'État, vis-à-vis de ces rentiers, après leur avoir donné le chiffre exact de rentes qu'il leur doit en valeur réelle, leur en retenait une partie considérable par un impôt. Ces deux opérations sont naturellement confondues, mais le caractère d'impôt n'en apparaît pas moins clairement.

Il apparaît ailleurs : les marchandises haussant, ainsi que les denrées, tous ceux qui ont des revenus fixes se trouvent contraints de restreindre leurs dépenses, ou, s'ils continuent à mener le même train, obligés d'entamer le capital. Toute une classe se trouve ainsi au bout de peu de temps, privée de ses ressources, comme si un énorme impôt avait été levé sur elle.

Il suit de ces brèves considérations que la dépréciation d'une monnaie ne fait que matérialiser ce fait que des impôts énormes ont été levés sur le capital français, impôts qui ont d'ailleurs servi pendant toute la guerre à détruire de la richesse. Il y a donc eu une perte considérable dont a souffert toute la France. La grande erreur qui a été com-

mise a été de persister dans la voie de l'inflation longtemps encore après l'armistice : cette erreur a été redoutable, puisque, au point de vue qui nous occupe, elle a consisté à perpétuer le prélèvement sur la richesse existante jusqu'à presque l'épuiser.

La richesse qui a été dilapidée doit donc être reconstituée. Ce qu'il paraît qu'il faille à tout prix chercher, ce sont les meilleurs moyens d'y parvenir. Or, il n'en est pas un qui soit plus efficace que le travail, c'est-à-dire plus généralement le commerce et l'industrie. En observant soigneusement toutefois que le travail lui-même n'est possible que si ses fruits peuvent être conservés en sécurité, économisés pour mieux dire, de manière que les réserves anciennes soient peu à peu reformées. Ces deux dernières remarques peuvent paraître de simples truismes : on en verra mieux l'importance par les réflexions qui suivront.

En examinant maintenant la face monétaire des problèmes qui se posent à la suite de l'inflation, on remarque qu'un des plus grands besoins du commerce et de l'industrie est la stabilité de la valeur de ce qui sert précisément à mesurer toutes les autres valeurs. En sorte qu'il apparait qu'on puisse faire le raisonnement suivant : une masse énorme de richesses ayant été détruite ou dilapidée, et ces richesses ne pouvant se reconstituer que par le travail, c'est-à-dire par le commerce et l'industrie, et la condition nécessaire de la vie même du commerce et de l'industrie étant la stabilité du signe monétaire, ne doit-on pas rechercher d'abord, et avant tout, à le rendre stable, lorsqu'il ne l'est plus? Cela est incontestable et n'est nié par personne. Mais où les divergences d'opinions apparaissent, c'est dans le choix des moyens.

Tout d'abord, il est utile de reconnaître qu'il n'y a aucune stabilité ni stabilisation possible du signe monétaire sous un régime de papier monnaie absolument inconvertible. Stabiliser une monnaie, ou stabiliser le change de cette monnaie ne peut pas être autre chose qu'opérer sa conver-

sion en or. Non pas que la possibilité de conversion doive, nécessairement, être généralisée, en ce sens que la monnaie d'or doive être remise dans la circulation et servir à tous les paiements; pratiquement, pour la stabilité d'une monnaie, même de papier, il suffit, mais il faut de toute nécessité que, pour les besoins internationaux au moins, cette monnaie soit convertible en or, et nécessairement à un taux fixe de change (Système du Gold Exchange Standard).

Mais alors, on peut concevoir deux moyens d'arriver aux conversions en or :

1° La conversion au pair qui se réalise par la déflation ;

2° La conversion à un taux différent du pair ou la dévaluation.

A première vue, il semble que la recherche de la conversion au pair, lorsque la hausse du change international a été considérable, demande pour être réalisée de telle manière qu'il ne s'ensuive pas un bouleversement économique, de très longues années. Elle paraît donc de nature à maintenir pendant un très long temps l'instabilité du signe monétaire. A l'inverse, la conversion à un taux de change différent du pair, et, pratiquement, au taux de change déterminé par la situation des prix et les circonstances économiques, donne l'apparence de permettre de sortir beaucoup plus rapidement de l'instabilité, puisque, théoriquement, elle est réalisable immédiatement, étant donné qu'elle ne fait que matérialiser et fixer un état de choses existant.

Il est maintenant nécessaire d'étudier la dévaluation en elle-même et de voir d'abord, le plus objectivement possible, quelle est la position exacte du problème, la moralité de l'opération qu'on propose et si elle est conforme à la justice ; ensuite, comment elle est en opposition ou peut se concilier avec la promesse de remboursement au pair qui a été faite conjointement par le Gouvernement et la Banque ; enfin par quel moyen elle se réaliserait pratiquement.

Arrivé à ce point, et même en admettant provisoirement que la dévaluation peut présenter des avantages manifestes, il conviendra d'examiner s'il est possible de songer à la réaliser en France, dans un avenir proche : autrement dit, il y aura lieu de se prononcer sur l'opportunité d'une telle opération, à supposer qu'elle soit heureuse.

Enfin, et ayant reconnu l'impossibilité actuelle de dévaluer le franc, il sera nécessaire de déterminer quelle est la politique qu'il paraît désirable de suivre : nous reconnaîtrons ainsi que la déflation lente est la seule voie qui nous reste ouverte, pour l'instant, et qu'elle peut au surplus être considérée comme la meilleure, même si on a en vue une dévaluation ultérieure du franc.

I

CE QU'EST LA DÉVALUATION D'UNE MONNAIE, ET DU FRANC EN PARTICULIER, ET LES RAISONS QUI PEUVENT ÊTRE DONNÉES EN SA FAVEUR

I. *Position du problème.* — Quand le billet inconvertible, c'est-à-dire la monnaie de papier, a subi une dépréciation considérable et persistante pendant un certain temps, il est impossible d'éviter une hausse générale des prix, au moins dans des circonstances non extraordinaires. Soit qu'on accepte les conclusions des théories bullionnistes sur la monnaie, soit qu'on observe seulement la hausse nécessaire des marchandises importées achetées en or et payées en un papier déprécié, on est contraint de reconnaître que la hausse des prix est générale, inévitable, et qu'au bout d'un certain temps, suivant cependant des modalités diverses, leur niveau général tend à s'établir aux environs du cours du change de la monnaie nationale par rapport à l'or, ou à la devise-or.

C'est *évidemment le cas de la France ;* nous observons facilement que le prix de toutes marchandises est aujour-

d'hui un coefficient supérieur à 3, ainsi que celui des services. De la même manière, le dollar a oscillé autour de ce même coefficient (de 17 à 11 francs.)

Dans ces conditions, *si un ajustement relatif s'est opéré entre les salaires, les traitements et les nouveaux prix des marchandises*, il est clair que si, afin de réaliser le retour à la monnaie métallique, on essaie de donner au billet son ancienne valeur, les conditions de la vie industrielle vont, si l'opération est assez rapide, éprouver des bouleversements, ou si l'opération est assez lente, subir une véritable crise, proportionnelle en force et en étendue à la lenteur de l'opération. On peut ainsi craindre que le retour au pair ne se produise au milieu de la dépression et même de la paralysie des affaires. Cela se conçoit facilement. La diminution de la circulation fiduciaire, son assainissement, vont naturellement provoquer une hausse du change, et à l'intérieur même, et directement, une diminution de tous les prix. La déflation, même sagement faite, ne peut éviter cette conséquence, qui est au reste délibérément voulue et poursuivie.

Les prix tendront donc à baisser, mais les salaires, les traitements ne baisseront pas aussi vite qu'eux, ni les impôts, ni les charges du capital emprunté. Il se produit un décalage en sens inverse de celui que l'on observe au moment de la hausse des prix ; les prix haussaient, les salaires suivaient, puis les appointements, puis les impôts. Ici, les prix baisseront, et l'ordre de *diminution* des prix des divers facteurs ou charges de la production sera le même que l'ordre d'augmentation des prix en période d'inflation ; il faut ajouter que les intérêts des emprunts deviendront de plus en plus lourds, comme ils devenaient de plus en plus faibles au moment de l'inflation. Il y a pire, dit-on, car pendant la période d'inflation, on emprunte facilement et la charge des dettes que l'on contracte paraît légère, puisque les bénéfices — apparents — sont en constante progression. De sorte que la déflation va être très dangereuse pour tous

ceux qui se sont si imprudemment, — mais si naturellement — chargés de dettes nouvelles.

Quant aux Finances publiques, elles auront à souffrir les mêmes difficultés ; résistances pour la diminution des traitements des fonctionnaires, exécution onéreuse de marchés à long terme, et surtout charge continuellement accrue des intérêts de la dette publique, puisque l'État devra toujours le même nombre de francs, qui vaudront progressivement davantage. Les impôts diminueront nécessairement, et les dépenses incompressibles (arrérages de rente) resteront les mêmes, au moins pendant tout le temps où ils ne pourront être convertis, c'est-à-dire pendant au moins dix ans.

Ne peut-on alors songer à sortir du régime déplorable de l'instabilité monétaire par un autre moyen, qui ne présenterait pas ces difficultés? Oui, dit-on, en convertissant le billet à *un taux de change différent du pair, c'est-à-dire en reconnaissant publiquement, en matérialisant la dévalorisation de la monnaie* : autrement dit, et par exemple, supposant qu'un billet de cent francs (qui était convertible en or en 1914, et s'échangeait alors contre 20 dollars) ne s'échange plus en 1922 que contre *8 dollars, par hypothèse*, on réalisera la conversion sur ce pied ; on créera en somme une nouvelle monnaie, dont le poids d'or fin ne sera plus que de 40 centièmes de ce qu'elle était avant. Par là, on évite indubitablement tous les inconvénients signalés plus haut, puisqu'on ne fait que conserver, qu'authentifier la nouvelle valeur de la monnaie, à laquelle se sont ajustées les nouvelles conditions économiques.

C'est l'opération qui a été pratiquée par nombre d'États Sud-Américains (Caisse de conversion de l'Argentine, du Brésil, de la Colombie, du Chili). C'est encore l'opération réalisée par les pays qui étaient soumis au régime bimétallique au moment de la baisse de l'argent, et qui ont été contraints d'abandonner ce métal, lequel frappé en pièces, était un véritable papier monnaie à cours forcé (Russie et Autriche).

II. *Moralité de l'opération.* — Matériellement, économiquement, l'opération paraît donc saine puisqu'elle ne change rien à ce qui est. Il convient maintenant de l'examiner au point de vue de la justice.

Ce point est extrêmement important. En effet, la confiance est nécessaire au commerce et à l'industrie, et il n'y a pas de confiance sans justice, sans honnêteté. Au cas donc où la justice serait froissée par l'opération de la dévalorisation, on devrait craindre une diminution de la confiance et, partant, une destruction du crédit ; d'où des difficultés pour le commerce. Comme c'est précisément ce qu'on veut éviter quand on préfère la dévalorisation à la déflation, il convient d'examiner avec soin si la dévalorisation est contraire à la justice ou non.

Ici, encore, posons exactement le problème. Quand il y a inflation fiduciaire excessive, et hausse générale des prix, tous les créanciers d'une somme d'argent, dont les créances sont antérieures à la dépréciation, sont lésés dans la proportion même où la monnaie a baissé de valeur puisque le nombre de francs dépréciés qu'ils reçoivent est le même que s'ils étaient bons, et non pas supérieur. Cela est évident. Quand il y a déflation, c'est-à-dire hausse de la valeur de la monnaie et baisse des prix, tous les créanciers d'une somme d'argent, dont les créances sont nées pendant la période d'inflation, ou peu après, vont s'enrichir injustement dans la proportion même où la monnaie augmente de valeur. Autrement dit, tous les débiteurs vont être lésés.

Mais, d'autre part, tous ceux qui sont créanciers, antérieurement à la dépréciation, et dont les contrats portent sur une longue période de temps, comme les rentiers, seraient définitivement lésés si la monnaie était dévalorisée définitivement : au lieu que si la monnaie reprenait de la valeur, au bout d'un certain nombre d'années, ils rentreraient en possession des sommes réelles qui leur sont dues.

Il suit de là que :

1° La dévaluation qui fixe la valeur de la monnaie,

paraît conforme à la justice à l'égard des débiteurs et des créanciers qui se sont engagés *pendant la dépréciation* — et on sait que leur nombre est considérable — puisqu'elle leur assure que la valeur réelle qu'ils ont stipulée au contrat est celle même qui sera remise à l'exécution.

2° La dévaluation semble injuste vis-à-vis des créanciers antérieurs à la dépréciation, puisqu'elle établit définitivement qu'ils seront légitimement payés en une valeur inférieure à celle qu'ils ont stipulée. Mais ici, il faut distinguer deux cas :

a) Ou bien ces créanciers ont été remboursés pendant la dépréciation : dans ce cas, ils ont perdu, et perdu sans retour. Aucune opération sur la monnaie ne leur fera recouvrer leur perte. La dévaluation ne leur cause donc aucun préjudice ;

b) Ou les créanciers antérieurs à la dépréciation ne sont pas encore remboursés. Ici encore, il faut distinguer : 1° ou bien ils seront remboursés dans une période prochaine : dans cette hypothèse, comme la déflation ne peut être qu'extrêmement lente, ils subiront encore toute ou presque toute la perte. La dévaluation n'est donc pas injuste à leur égard ; 2° ou bien, et c'est le seul cas intéressant, ils ont des rentes perpétuelles ou amortissables en un très long temps. Même pour ces derniers, il convient d'établir une nouvelle distinction : En effet, beaucoup de ces rentiers ont dû, ou aliéner le capital, et dans ce cas, ils ne sont plus rentiers, ou emprunter et devenir débiteurs. Ils ne peuvent donc que perdre à la déflation, c'est-à-dire à la hausse de la monnaie, les uns parce qu'ils travaillent et que leurs salaires baisseront, les autres parce que leurs dettes seront de plus en plus lourdes.

On peut donc admettre qu'il ne reste qu'une infime partie des habitants à qui justice serait rendue par la hausse de la valeur de la monnaie.

Il semble alors qu'en résumé, il soit possible d'avancer que la justice ne s'oppose point à la dévaluation, puisque

les intérêts qui se trouveraient sauvegardés par elle constituent la quasi-généralité des intérêts du pays, et qu'à l'inverse la justice s'oppose à la déflation parce que pratiquement, la hausse de la valeur de la monnaie ne profiterait pas à ceux qui ont perdu, mais à de nouveaux venus qui s'enrichiraient injustement.

On dit encore : il faut aller plus loin dans cette voie. La déflation étant, nul ne le cache, de nature à mettre l'industrie et le commerce en état de crise durable, elle va ainsi empêcher précisément l'action du seul moyen qu'ont à leur disposition, pour regagner leurs pertes, ceux qui ont souffert de l'inflation. La dévaluation n'évite-t-elle pas ces difficultés? Ne permet-elle en outre, d'imaginer une restauration financière de l'État, que la déflation rend théoriquement très difficile? Ne sont-ce pas, au reste, les conclusions qui ont été adoptées par M. Schmoller, par le professeur Lewis, et auxquelles M. Keynes se range, au moins pour les pays dont la monnaie a perdu plus de 20 p. 100 de sa valeur?

III. *La dévaluation et les promesses inscrites sur le billet de banque.* — Une monnaie inconvertible a deux caractères :

1° c'est une promesse de remboursement au pair;

2° c'est une monnaie légale, c'est le moyen des échanges.

Toute la question est ici de savoir lequel de ces deux caractères l'emporte sur l'autre, au moins dans l'esprit de ceux qui se servent d'une telle monnaie.

Les uns disent : le premier caractère a une grande importance, parce que le fait pour un Gouvernement de ne pas tenir l'engagement pris est contraire à l'honnêteté, c'est-à-dire de nature à ruiner le crédit public. On doit faire honneur à la parole donnée, et un Gouvernement y est tenu plus encore qu'un particulier. La prestige même de l'État en dépend.

Les autres disent : le second caractère est de beaucoup le plus important, pratiquement; la généralité des hommes

considère et utilise surtout le billet comme moyen de paiement, et c'est ce caractère-là qui, l'observation le montre, prime l'autre.

Ceci dit, observons qu'en fait, c'est le plus souvent la seconde tendance qui l'emporte sur la première, dans les cas que nous connaissons où la hausse des prix a été persistante. Quelquefois, cependant, les Gouvernements se résignent à tenir compte des deux caractères, et font une sorte de cote mal taillée entre eux, comme au Chili, où les créanciers de l'État eurent leurs contrats exécutés avec des billets convertibles au taux de 20 pence la piastre, alors que tous les autres contrats entre particuliers furent réglés sur le pied de la piastre de 18 pence.

Prenons le cas de la France. M. Keynes, dans son dernier mémorandum sur la situation monétaire, observe que la seule raison que l'on puisse fournir en faveur de la déflation est celle qui se tire de la nécessité d'exécuter la promesse de remboursement au pair que le Gouvernement a faite. Mais il ajoute que si cette raison vaut pour l'Angleterre, dont le change n'a point subi la dépréciation de celui de la France, elle n'a aucune force pour la France ou l'Italie. Cela ne changera rien, dit-il en substance, au prestige de la France que le dollar vaille 13 francs ou 8 francs. Cela est possible. Mais n'est-il pas plus exact de dire : étant donné la situation monétaire actuelle de la France, de quel côté encourrons-nous le moindre mal? Est-ce en tenant la promesse de remboursement, mais en risquant de gêner le rétablissement économique? Est-ce, au contraire, en risquant de ne pas gêner le développement économique, mais en ne tenant pas la promesse de remboursement? Dans la réalité des faits, la question ne se pose même pas d'une manière aussi simple. Car il faut ajouter : comment peut-on imaginer un rétablissement économique sans rétablissement financier? Et comment imaginer un rétablissement financier sans crédit, c'est-à-dire sans prestige?

IV. *Moyens pratiques de réaliser la dévaluation.* — Nous n'en dirons qu'un mot, pour préparer seulement ce qui va suivre. Dévaloriser une monnaie, ce n'est pas autre chose, nous le savons, que lui donner la possibilité d'être convertie en or, à un taux différent du pair. Il n'est pas nécessaire qu'elle soit convertible dans le pays même. Cela est inutile : il suffit qu'elle le soit pour l'achat de change.

Il faut donc obligatoirement, pour opérer la dévaluation d'une monnaie, posséder ou constituer une caisse de conversion. Cette caisse, schématiquement, a de l'or ou des devises-or; elle reçoit le billet national et remet de l'or ou une devise en échange toujours au même prix : elle reçoit de l'or qu'elle paie toujours au même prix en billet national.

Une grande banque d'émission, possédant un fonds en or, constitue évidemment une caisse de conversion. De même une banque qui posséderait un grand nombre de devises saines ou de papier sur un pays à monnaie d'or peut jouer ce rôle. Ces notions extrêmement sommaires suffisent pour ce que nous voulons dire ici.

Mais alors la question se pose de savoir à quel taux la conversion va se faire. Comme l'opération de dévaluation a pour objet précisément d'éviter les bouleversements, elle doit, pour réaliser cet objet, être à la fois conforme à la justice et aux convenances économiques; *elle doit tendre à ne pas modifier l'état de choses existant.* (Il faut aussi trouver un taux de change commode pour les calculs, mais cela est secondaire.)

En pratique, dans les opérations qui ont été faites dans d'autres pays, on a suivi diverses méthodes. Dans certains cas, on a pris la moyenne des cotes du change sur la place qui le règle pendant les années qui ont précédé la conversion. On a considéré aussi le coût de la vie, les indices de prix à l'intérieur. On a tenu compte en même temps d'une infinité d'autres facteurs très importants, la situation économique générale, l'état de confiance, la situation

financière. Il faut éviter en effet de prendre comme taux de conversion un taux trop élevé, car on réalise alors une déflation limitée, mais brusque, qui cause des troubles.

Dans d'autres cas, quand les cotes du change ont été très variables, on a plutôt cherché un taux moyen correspondant à la situation intérieure des prix. Une autre modalité encore consiste à adopter un certain taux de conversion, et à permettre des augmentations ultérieures de ce taux, augmentations extrêmement prudentes et lentes (M. Keynes parle de 1/2 p. 100 par mois).

En tout état de cause, il ne faut pas se dissimuler que l'opération renferme toujours quelque chose d'arbitraire, et qu'on ne peut songer à satisfaire tous les intérêts en présence.

II

LA DÉVALUATION EST-ELLE ACTUELLEMENT POSSIBLE?

En admettant provisoirement que les raisons données ci-dessus soient convaincantes — ce que nous contestons dans une troisième partie — il convient de se demander aussitôt si l'on peut songer, actuellement en France, à pratiquer un tel système, si ce système est applicable, ou ne l'est pas.

Disons tout de suite que la dévaluation est absolument impossible pour le moment. Voici pourquoi :

D'abord, la question de dettes interalliées n'est pas réglée. Tant qu'elle subsiste, nous avons contre nous le risque d'une balance des payements déficitaire, ou brusquement favorable. Dans le premier cas, que se passerait-il, si nous avions fixé un certain taux de change? C'est que ce taux de change ne correspondrait pas à la réalité; le change tendant à baisser par suite du déficit de la balance des paiements, la Caisse de conversion serait obligée à un effort disproportionné avec ses ressources, pour maintenir le change au taux

fixé par elle. Exactement, elle ne pourrait pas le faire. La Caisse de conversion fonctionne très facilement si le taux de change adopté correspond à la réalité des choses, et si la balance des payements, étant à peu près en équilibre, ne se modifie que peu. Car alors, pratiquement, la Caisse a rarement à échanger vraiment de l'or contre du billet, puisque tous les payements se compensent en écritures ou en papier de commerce. Mais si la balance des paiements est déficitaire, il faut *ou envoyer de l'or*, ce qui vide la Caisse de conversion, ou hausser le taux de l'escompte, ce qui est insuffisant si la balance des payements est contre nous d'une façon aussi appréciable qu'elle le serait par le payement des dettes interalliées, ou même de leurs intérêts. Comme on ne peut envoyer de l'or indéfiniment, il faudra réinterdire la sortie du métal jaune, c'est-à-dire fermer la Caisse de conversion. Le change ira de nouveau où il voudra, et avec une rapidité d'autant plus grande qu'on aura voulu le maintenir artificiellement, à la manière d'un ressort bandé qu'on relâche tout à coup.

Dans le cas où des payements allemands importants, ou des fonds provenant d'emprunts internationaux rendraient, avec une certaine rapidité, notre balance de payements nettement favorable, la Caisse de conversion absorberait bien une partie de ces fonds, et régulariserait peut-être le change. Mais comme ces fonds ne pourraient avoir cette affectation unique et que la spéculation à la hausse du franc jouerait d'autre part, on doit craindre une revalorisation rapide du franc, que la Caisse de conversion a pour but d'empêcher : elle n'empêcherait pas grand chose.

Ensuite, il est connu que beaucoup d'étrangers ont acquis du billet français, escomptant sa hausse. Ces avoirs en francs proviennent soit de crédits de spéculation sur le change, soit de spéculations pures. Le jour où on décide de convertir le billet national *en or*, à un taux déterminé, tous ceux qui détiennent le billet perdent tout espoir de le voir

augmenter de valeur, puisqu'il va être convertible ; alors, ou bien ils vont venir aussitôt sur le marché du change, et le change français aura une cote qui ne correspondra plus du tout à celle qu'on avait envisagée pour la conversion : le projet ne pourra avoir aucune suite et le change se sera effondré ; ou bien, ce qui est improbable, s'ils attendent que la Caisse soit établie, les mêmes difficultés se produiront : la cote du change tendra à baisser, et si la Caisse de conversion veut le soutenir, elle sautera nécessairement.

Tant donc que la question des dettes interalliées n'est pas réglée, tant que les billets détenus par l'étranger qui est en spéculation sur le change ne seront pas absorbés par des achats de marchandises françaises (hypothèse de pure imagination pour l'instant, car cela impliquerait une balance commerciale considérablement en notre faveur) ou employés en crédits réguliers et à long terme, il n'y a aucune possibilité de songer à une Caisse de conversion, c'est-à-dire à la dévaluation ou à la stabilisation du franc.

Il y a plus encore, et la dernière raison que nous allons donner est tellement forte qu'il suffit même de l'énoncer pour faire apparaître l'impossibilité actuelle absolue de songer à la dévalorisation.

Pour dévaluer une monnaie, il faut avant tout qu'on soit absolument certain qu'aucune inflation fiduciaire nouvelle, pour le compte de l'État, ne sera pratiquée. Cela est évident : la première condition qui doit être remplie pour qu'un papier-monnaie soit convertible en or, c'est que la masse de sa circulation ne soit pas arbitrairement augmentée. Or, tant que l'équilibre budgétaire d'un État, et la France est dans ce cas, n'est pas réalisé, tant que la dette flottante n'est pas consolidée, et que, par conséquent, on peut craindre que le remboursement des avances temporaires (Bons de la Défense Nationale) faites à l'État ne puisse être assuré que par une inflation nouvelle, un risque permanent demeure d'un changement nouveau dans le volume de la circulation fiduciaire.

Tant donc que ce risque subsiste, et il subsiste, on ne peut même pas imaginer le principe d'une conversion à quelque taux que ce soit. Pour bien se convaincre de cette évidence, il suffit d'observer — nous prenons un exemple évidemment excessif, mais il est parlant — ce que serait devenue une Caisse de conversion allemande, échangeant la monnaie allemande au taux de 2 dollars 30 les 100 marks, en 1921, alors qu'aujourd'hui les 100 marks sont tombés, à cause des émissions folles de papier monnaie du Reich, à 30 cents.

Autrement dit, et le plus généralement, la dévaluation tirant tous ses avantages de ce fait qu'elle ne change rien à l'état de choses existant, la première difficulté est de connaître cet état de choses, et la seconde de savoir si cet état de choses ne se modifiera pas. Tout est là. Or c'est précisément ce que nous ne savons pas, ou plutôt nous savons qu'il y a de forts risques pour qu'il se transforme.

III

CONCLUSIONS

Les partisans les plus déterminés de la dévaluation sont sans doute d'avis qu'il n'est pas possible d'y songer actuellement, à cause des raisons que nous avons exposées dans la deuxième partie de ce rapport.

Mais alors, comme il peut se passer un temps fort long avant que ces difficultés ne soient réglées, il semble nécessaire de déterminer les lignes d'une politique monétaire à suivre pour l'instant.

Ce qui vient aussitôt à l'esprit c'est de maintenir la circulation au niveau où elle est actuellement, c'est-à-dire de ne faire ni inflation, ni déflation, tout en travaillant énergiquement à réduire les causes de l'incertitude que nous avons signalées plus haut.

Cependant, il nous paraît que pour certaines raisons que

nous allons dire, il est préférable que soit poursuivie une politique sage et mesurée de déflation, suivant les termes de la convention qui lie l'État à la Banque de France.

Avant d'entrer dans l'étude rapide des raisons qui militent en faveur de l'adoption d'une telle politique, il n'est pas inutile de marquer, aussi nettement que possible, qu'il est facile de discerner chez certains de ceux qui s'opposent à toute déflation, et qui sont favorables à la dévalorisation, un soupçon de goût pour l'inflationnisme : ainsi, dit-on, le problème financier est absolument insoluble si l'on fait de la déflation : sans nous prononcer sur le fond de cette question, il est bien permis de dire que c'est l'excès insensé des dépenses de l'État qui l'a mis dans la situation où il est, et que la charge disproportionnée qu'il a à assumer est due beaucoup plus à une gestion misérable et à une extension absurde de ses attributions qu'à la nécessité même née de la guerre ou de ses suites. Et alors, du fait que, en ne faisant pas de déflation, le problème financier devient moins insoluble, ne peut-on pas craindre que les anciens errements qui nous ont amenés où nous en sommes, ne soient encore poursuivis, à raison même de ce fait que le danger apparait moins grave. Et si ces errements sont poursuivis, la situation financière s'aggrave encore et le pays risque presque à coup sûr de subir une nouvelle inflation démesurée. Un état d'esprit déflationniste est, au contraire, à la fois le signe et l'animateur de la vigueur dans la politique financière.

Ceci dit, il convient d'examiner si l'exécution de la convention de décembre 1920 intervenue entre la Banque de France et l'État ne rencontre pas de difficultés considérables dans son application même.

Nous distinguerons :

1° La possibilité de sa mise en application étant donné l'état des finances françaises.

2° L'effet de cette mesure sur les affaires en général.

I. — A l'égard de savoir si le remboursement à la Banque

peut être effectué, il va sans dire que, en saine doctrine, il semble qu'un tel remboursement ne pourrait être pratiquement réalisable que si l'État disposait d'excédents budgétaires. Une objection couramment faite par les partisans de la dévaluation immédiate est celle qui se tire de la quasi-impossibilité pour un État qui a un budget déficitaire et chez qui, par conséquent, subsiste la cause même de toute inflation, de diminuer la circulation fiduciaire.

Cependant on peut soutenir, et très facilement, que, monétairement parlant, il est possible et désirable de réaliser la déflation même à l'aide de ressources d'emprunt. Il est utile de dire que, parmi les moyens qui peuvent être utilisés par un État pour couvrir ses déficits, — ils sont mauvais les uns et les autres, — le pire consiste précisément à émettre des billets de banque. A ce titre, c'est déjà réaliser un progrès que de transformer l'emprunt à la circulation, en emprunt même flottant et, encore une fois, cette volonté même de ne plus recourir à l'expédient facile de la rotative de la Banque est de nature à diminuer le recours à tous emprunts quels qu'ils soient.

Disons encore que dans cette seconde conjoncture, la déflation se réalise grâce aux emprunts sans doute, mais aussi grâce au fond d'amortissement, qui diminue ainsi d'environ 800 millions la somme totale (2 milliards) à rembourser chaque année sur le produit des emprunts. Par ailleurs, les bons de la Défense étant émis au taux moyen de 4 p. 100, et les avances à la Banque portant intérêt à 3 p. 100, la charge supplémentaire de l'État n'est que de 1 p. 100 sur 1 200 millions, soit 12 millions qui apparaissent peu dans un budget de 25 milliards. On peut sans doute faire des réserves sur cette méthode; non point parce que les remboursements sont effectués à l'aide d'un emprunt, mais à raison *du mode d'emprunt utilisé*. L'emprunt flottant a ceci de dangereux qu'il constitue en quelque sorte une « inflation différée », parce que la possibilité d'un remboursement étant toujours à craindre, le seul moyen

d'y faire face est l'émission de billets d'État ou de billets de Banque. Il y a une dernière raison décisive en faveur de la déflation. Les avoirs en francs, détenus par les étrangers sont placés en flottant, comme nous l'avons dit plus haut à mots couverts. Dévoluer, c'est amener la demande brusque de remboursement des crédits à court terme ; c'est provoquer une redoutable crise de trésorerie et rendre impossible la restauration des finances. La question ne doit pas être vue au simple point de vue monétaire.

II. — Quant aux effets de l'exécution de la convention sur les affaires en général, les inconvénients qu'on redoute ne sont peut-être pas si graves qu'ils paraissent d'abord. Si, en effet, nous supposons que par la déflation une baisse de 6 ou 10 p. 100 est obtenue annuellement, il suffira que pour l'établissement des prix de vente, les industriels et les commerçants tiennent compte d'une baisse de 1 1/2 ou 2 1/2 p. 100 pour 3 mois et de 3 ou 5 p. 100 pour 6 mois. En outre, il leur est possible de travailler au prix de remplacement, c'est-à-dire, lorsqu'ils vendent une marchandise, de se préoccuper plutôt du prix qu'ils vont avoir à payer pour la remplacer que du prix auquel ils l'ont achetée. Sans doute cela n'est-il pas très aisé : le commerce s'accommode mal de la baisse ; mais cela est possible. Au reste, même à supposer que le change fût stabilisé par la dévaluation, le retour à la santé économique du pays serait marqué par une certaine baisse des prix au moins pendant un certain temps.

Il reste les engagements à long terme aussi bien pour les particuliers que pour l'État. Pour les engagements à long terme, il est clair que si des contrats peuvent être passés, comme cela a été proposé au cours de la *Semaine*, en francs-or, les débiteurs ne risquent pas de voir accroître leurs charges par la déflation, puisque d'une certaine manière la valeur du franc-papier leur est indifférente. Il y a encore pour ces engagements à long terme (baux, affrètements, etc.), pour les constitutions de sociétés,

quelques autres moyens qui peuvent être adoptés et qui, généralisés, permettraient de moins souffrir de la déflation portant sur un long temps.

Par ailleurs, et ceci a une importance considérable, il n'est pas mauvais que la dette de l'État vis-à-vis de la Banque soit réduite progressivement. Car tant que cette opération n'est pas en bonne voie, la dévaluation même devient impossible, ou plutôt elle devrait être faite à un taux si bas que les prix se trouveraient cristallisés à un niveau extrêmement élevé.

Sans doute, cette déflation doit-elle être extrêmement lente, comme nous n'avons cessé de l'indiquer.

De la sorte, quand un certain assainissement sera obtenu, quand, pour mieux dire, les prix auront atteint le coefficient correspondant à la valeur mondiale de notre monnaie (ce qui n'est pas) et qu'on sera précisément entré dans un état de choses un peu solide, *le temps viendra alors*, mais alors seulement, *d'examiner* la politique à suivre. Aujourd'hui, *nous ne pouvons en avoir d'autre que la déflation*, c'est-à-dire l'exécution de la Convention de décembre 1920.

Notre conclusion est donc — et nous vous demandons d'y souscrire — que la dévaluation, si elle paraît présenter certains avantages, ne peut précisément les présenter et en faire bénéficier le pays qui la pratique que si un certain état de choses, une relative stabilité, un commencement d'assainissement sont déjà obtenus. Or, il est clair que nous en sommes loin. La déflation lente nous est du reste plus ou moins imposée par les événements eux-mêmes. *Cette déflation n'engage pas l'avenir : elle l'engage infiniment moins que ne le ferait une dévaluation trop hâtive dont la suite serait un rejet brutal dans l'instabilité monétaire.*

TROISIÈME PARTIE

LES CHANGES

I

LA SPÉCULATION SUR LE CHANGE

Par M. Frédéric JENNY

On sait que le taux des changes s'établit d'après le jeu de l'offre et de la demande, c'est-à-dire selon l'importance respective des règlements que chaque pays doit effectuer à l'étranger et des payements qu'il en reçoit. En conséquence, les changes étrangers doivent normalement être chers dans un pays où le montant des dettes envers les autres nations dépasse la somme des créances; ils seront, au contraire, à bon marché, si l'ensemble des créances est supérieur à la totalité des dettes.

Toutefois, les dettes et les créances extérieures n'exercent, en principe, sur le change une influence que le jour du règlement, c'est-à-dire au moment où le transfert effectif de leur montant d'un pays dans un autre rend nécessaire une opération de change et provoque, par suite, une demande ou une offre de devises étrangères. De sorte que la simple comparaison des créances et des engagements qu'une nation a envers les autres ne suffit pas à donner une idée

exacte des besoins et des offres de devises. Il faut encore rechercher si ces créances et dettes sont ou non exigibles.

Mais si les engagements internationaux ne comportent de demandes ou d'offres de change qu'au moment de leur échéance, des besoins ou des disponibilités de devises naissent, en revanche, indépendamment des éléments de la balance économique proprement dite. Des achats et des ventes de changes étrangers se produisent, en effet, qui n'ont pour objet ni l'extinction d'une dette, ni le payement d'un achat, ni le recouvrement d'une créance, mais simplement *une spéculation*. Les devises étant une marchandise comme les autres et constituant, par excellence, en raison de leur nature et de l'importance de leur marché, une matière de spéculation, la demande ou l'offre en sont souvent détermiminées par le simple espoir d'un bénéfice à réaliser ultérieurement, grâce à la revente à de plus hauts cours ou au rachat à meilleur marché.

Ce sont ces opérations qui rendent l'explication des variations constatées dans le taux des changes si difficile. Parfois, la spéculation vient augmenter les offres ou les besoins dus aux règlements de créances ou de dettes; parfois, elle les précède, escomptant par anticipation l'action qu'elle en attend; parfois encore elle en vient contrecarrer l'influence, parce que son attitude est dictée par la prévision d'éventualités futures, de nature à exercer sur le marché une répercussion contraire à celle des règlements en question.

Beaucoup de personnes estiment que la spéculation a exercé — et exerce encore — sur le marché des changes, une influence défavorable, en faussant le jeu de l'offre et de la demande et, notamment, en accentuant la rapidité et l'étendue des mouvements de cours. Voici, pris au hasard, un exemple récent qui semble justifier cette manière de voir :

Un emprunt extérieur a été émis il y a quelques mois par le département de la Seine à New-York et à Londres.

Dès l'annonce de cette opération, la spéculation internationale avait acheté des francs, en prévision des besoins de change qu'allait faire naître le transfert en France des fonds empruntés, et ces achats ont été l'une des principales causes de la hausse rapide du franc, à laquelle nous avons assisté en février dernier. Or, en réalité, la spéculation s'était trompée, car les disponibilités de change obtenues par cet emprunt ont été prises par le Trésor français et utilisées sur place, de sorte que le transfert escompté n'a pas eu lieu.

Mais la spéculation est loin de produire toujours sur le marché un effet nuisible. Si, dans certains cas, son intervention précipite les fluctuations et aggrave ainsi l'instabilité des changes, elle constitue plus fréquemment un élément régulateur. En effet, grâce à elle, l'ampleur des transactions s'étend et les opérations se multiplient. Faite en prévision d'événements futurs, la spéculation constitue une sorte d'assurance contre l'influence que ces événements doivent normalement exercer sur les cours lorsqu'ils se réaliseront, et cette influence s'en trouvera atténuée. Les positions spéculatives qui existent sur le marché des devises forment comme un vaste réservoir de disponibilités où s'alimente le marché lorsque des besoins importants s'y manifestent tout d'un coup. Et plus ce réservoir est plein, — c'est-à-dire, plus la spéculation est active, — moins les sursauts dus à des demandes subitement accrues sont violents. Il en est ainsi pour le marché des changes aussi bien que pour les grands marchés internationaux de denrées et de produits divers.

Ce principe général étant posé, il y a lieu de distinguer entre les diverses catégories dans lesquelles on peut classer les spéculations sur le change.

Tout d'abord, beaucoup d'opérations commerciales internationales impliquent une telle spéculation. Ainsi les acheteurs français de marchandises étrangères qui ne s'assurent

pas, au moment de leurs achats, les disponibilités de change nécessaires pour le payement, font une spéculation à la hausse du franc. Il en est de même de ceux qui, pour un règlement quelconque à effectuer en monnaies étrangères, demandent un délai. En revanche, l'exportateur français qui ne rapatrie pas immédiatement, pour le transformer en francs, le produit de ses ventes, spécule à la hausse de la devise du pays où il a exporté, partant à la baisse du franc. Les achats en Bourse de valeurs mobilières internationales impliquent aussi, le plus souvent, une spéculation sur le change. Enfin les étrangers qui nous vendent des produits et qui consentent à être payés en francs, de même que ceux qui, à l'occasion d'une opération commerciale quelconque, accordent des crédits en francs, escomptent évidemment le relèvement de notre change et font une spéculation dans ce sens.

Une deuxième catégorie est constituée par les spéculations faites par les banquiers en général et, en particulier, par ceux qui jouent, sur le marché des changes, le rôle d'intermédiaires. Beaucoup de ces spéculations se rattachent également à des transactions commerciales. Lorsque, par exemple, un banquier vend, à découvert, des devises étrangères à un importateur qui en a besoin pour le payement de produits achetés au dehors, il spécule à la baisse desdites devises ou, ce qui est la même chose, à la hausse du franc.

Mais, en outre, la prévision d'offres ou de besoins ultérieurs incite les intermédiaires à se livrer, sur les changes, à des opérations de nature spéculative, tout à fait indépendantes des affaires commerciales. S'ils constatent, par exemple, qu'un État augmente démesurément sa circulation fiduciaire, ils spéculeront à la baisse de son change, car ils escompteront, par avance, la dépréciation de sa monnaie, consécutive à l'inflation. De même, s'ils apprennent ou supposent qu'une nation aura, à une époque donnée, à faire d'importants payements à l'étranger, ils vendront à découvert la devise de cette nation ou ils achèteront du change

sur les pays où devront s'effectuer ces règlements, en prévision des besoins qui se manifesteront sur le marché au moment du transfert des fonds. (C'est ce qui s'est passé dans le cas de l'emprunt extérieur du département de la Seine, auquel nous avons fait allusion plus haut.)

A côté de ces opérations à échéance plus ou moins éloignée, il existe une spéculation très active qui se fait au jour le jour. Soit pour équilibrer la balance quotidienne des besoins et des offres, soit pour faciliter les arbitrages entre les diverses places, soit simplement pour mettre à profit la tendance constatée sur le marché, les intermédiaires sont journellement amenés à acheter ou à vendre des changes étrangers à découvert, pour un temps très court, souvent pour quelques heures seulement, après quoi les positions ainsi prises sont généralement liquidées.

Il y a, enfin, une troisième sorte de spéculations sur le change : ce sont celles auxquelles se livrent des personnes étrangères au marché des changes et qui ne sont liées à aucune opération commerciale. Dans certains pays, c'est le grand public qui spécule sur les changes étrangers. Tel est, notamment, le cas de l'Allemagne. Les personnes qui y achètent des devises en petites quantités se chiffrent par millions. Il n'est pas d'employé de commerce, de garçon de café, de cocher de fiacre, qui ne possède soit quelques dollars, soit une ou deux livres sterling, soit d'autres monnaies étrangères. Ce n'est là qu'un aspect du phénomène particulier que nous signalons dans notre rapport sur le change allemand et qu'on a appelé la « fuite devant le mark ». Les Allemands acquièrent ainsi des devises comme ils achètent des bijoux, marchandises, terres, etc., uniquement pour transformer en valeurs « réelles » les marks-papier qui leur inspirent de moins en moins de confiance. Lorsque cette masse de gens, sous l'impression d'un événement quelconque ou d'un mouvement des cours, se présente en rangs serrés chez les banquiers, soit pour vendre une partie du change qu'elle détient, soit pour augmenter ses achats,

l'influence qu'elle exerce sur le cours du mark est souvent considérable.

Sous cette forme, la spéculation n'existe guère dans les pays à change plus élevé. Mais il s'y effectue, en revanche, des opérations de grande envergure, notamment en Amérique, où de puissants syndicats se créent spécialement en vue de la spéculation sur le change, de même qu'il s'en forme pour la spéculation sur la laine, sur les cuirs, sur le coton, etc.

Outre la spéculation sur le cours des changes, il en existe une sur le taux de l'intérêt. Normalement, les capitaux disponibles ont tendance à se diriger vers les pays où un intérêt élevé leur assure une rémunération avantageuse. On connaît le rôle très important que ces mouvements de capitaux jouent entre pays à monnaie saine. Mais aujourd'hui, où la plupart des nations vivent sous le régime du cours forcé, cette forme de la spéculation est loin d'avoir la même importance qu'autrefois. Les fluctuations des changes sont, en effet, telles que les risques courus par les capitalistes étrangers, — ou les possibilités de gain, — font passer au second plan l'avantage d'un intérêt même très élevé.

Il est à remarquer que la spéculation sur le taux des changes étrangers, a été, sinon empêchée, du moins entravée, en France, par la loi du 3 avril 1918, qui réglemente l'exportation des capitaux. Les dispositions de cette loi ont, en effet, rendu difficile au grand public, les achats de devises non justifiés par des opérations commerciales. Par contre, les gros spéculateurs qui étaient en relation avec la banque internationale et qui connaissaient la technique des opérations de change, ainsi que les facilités qu'en offre l'infinie variété, ont généralement eu d'autant moins de peine à tourner la loi que celle-ci n'était guère appliquée avec rigueur. Abstraction faite de toute considération de justice ou d'équité, il ne semble pas qu'il y ait lieu de le regretter, car en jugulant complètement la spéculation, en France,

on aurait privé le marché d'un élément régulateur qui, nous l'avons dit, présente une utilité incontestable.

Pour se rendre compte de l'importance du rôle régulateur que joue la spéculation[1], il suffit de se rappeler que plusieurs pays ne sont parvenus, ces dernières années, à régler le déficit de leur balance économique que parce que l'étranger a acheté de grandes quantités de leurs devises dans un but de spéculation. Ces achats ne sont autre chose que des crédits internationaux d'une espèce particulière. La souplesse des crédits de ce genre et la rapidité avec laquelle ils peuvent se développer ont rendu, aux pays en question, de grands services aux moments où les devises étrangères y faisaient presque complètement défaut. Seule, cette spéculation leur a alors permis d'éviter une crise de quantité qui eût été autrement grave que n'importe quelle crise de prix.

Sans doute, en raison de leur fragilité, ces crédits présentent de graves inconvénients que nous exposons longuement dans notre rapport déjà cité sur le change allemand. En effet, l'Allemagne est le pays qui a, dans la plus large mesure, fait appel aux spéculateurs étrangers et la masse formidable de marks qu'elle leur a vendue a ensuite déterminé de brusques et amples fluctuations de son change.

Bien que dans des proportions moindres, la France a également usé de ce moyen de crédit, et le montant des francs détenus par des étrangers, notamment sous forme de dépôts dans les banques, a été récemment encore estimé à plus de 10 milliards. Ce fait commande évidemment une grande prudence, car toute atteinte portée au crédit du pays serait de nature à provoquer la liquidation de ces positions et à bouleverser, par conséquent, tout notre marché des changes. Mais ces risques ne doivent pas faire

1. Ce rôle est mis en lumière, de façon remarquable, dans le rapport de Léon Say sur le payement de l'indemnité de guerre de 1871. Ce rapport montre comment l'intervention de la spéculation a permis de transférer en peu de temps des capitaux énormes de France en Allemagne, sans qu'il en soit résulté d'amples variations des changes.

oublier que, sans l'intervention de la spéculation internationale, qui a fait confiance à la France en escomptant le relèvement de son change, nous eussions été singulièrement embarrassés pour payer l'énorme excédent d'importations que faisait ressortir notre balance commerciale en 1919 et 1920.

D'une façon générale, la spéculation internationale sur le change a été très active pendant les premières années qui ont suivi l'armistice. Aujourd'hui, elle s'est beaucoup ralentie, par suite, d'une part, des pertes subies notamment par les spéculateurs sur le mark et, d'autre part, de la diminution de l'activité commerciale, qui s'est forcément répercutée sur les opérations de nature spéculative. Étant donné ce ralentissement, il est vraisemblable que, si des modifications quelconques interviennent prochainement dans la situation économique et financière internationale et que de grands besoins de change se manifestent de ce fait sur certains marchés, ceux-ci ne se trouveront pas suffisamment alimentés et que les variations des cours y seront plus amples que ce n'eût été le cas en présence d'une spéculation plus large. Le rôle de celle-ci apparaîtra alors en pleine lumière.

La spéculation constituant, en principe, sur le marché des changes, un élément régulateur, il semble que toute tentative pour l'empêcher, voire pour la limiter par des mesures ou réglementations restrictives, serait éminemment inopportune. Certes, toutes les spéculations ne produisent pas un effet bienfaisant. Lorsqu'elles sont irraisonnées et consistent en un simple jeu, elles peuvent même être fort nuisibles. D'autre part, il se produit des phénomènes psychologiques collectifs — engouements ou paniques — qui conduisent parfois à des excès et arrivent réellement à fausser le jeu de l'offre et de la demande. Mais comment tracer la limite entre la spéculation utile et celle qui ne l'est pas, sans tomber dans l'arbitraire? Au surplus, il ne

suffirait pas que certaines mesures contre la spéculation fussent désirables; il faudrait encore qu'elles pussent être efficaces. Or, la spéculation sur le change est, par définition, internationale. Ce qui se fait à Paris, par exemple, est peu de chose à côté des opérations qui s'effectuent notamment à Londres et à New-York. Dès lors, on n'aperçoit pas comment une réglementation quelconque pourrait être établie sans une entente internationale dont la possibilité paraît problématique.

D'excellents esprits ont pensé que, sans recourir à des mesures restrictives, les États ou les banques centrales, après s'être constitué des stocks de devises, pourraient intervenir utilement sur les marchés, par des achats en cas d'offres trop abondantes et par des ventes en cas d'excès de demandes. Ils estiment que, sans empêcher bien entendu les variations du change correspondant à des modifications, soit de la balance économique, soit de la valeur intrinsèque des monnaies, on arriverait ainsi à éviter au moins les mouvements éphémères dus à des spéculations excessives, et à régulariser la courbe des cours.

Peut-être certains résultats pourraient-ils être obtenus de cette façon. Mais des interventions de ce genre, dans une matière aussi formidable que les changes, qui représente la somme de toutes les transactions commerciales et financières internationales, seraient toujours grosses d'aléas. Les États ou les banques centrales deviendraient, en réalité, des spéculateurs sur le change et s'exposeraient ainsi à des pertes énormes. Peut-on supposer, par exemple, le Trésor français ou la Banque de France assumant cette tâche et se trouvant pris dans un mouvement continu dans le même sens, comme l'a été celui du mark ces derniers temps? Ce serait l'engrenage certain. Et, n'est-il pas à craindre que les États, s'ils s'engagent dans cette voie, n'encouragent des manœuvres à l'étranger contre leur crédit, en donnant aux assauts qui pourraient se produire une prise singulièrement redoutable?

Ces objections sont assez sérieuses pour qu'on y réfléchisse et pour que, en tout cas, on n'agisse, en cette matière, qu'avec la plus extrême prudence, sinon le remède risquerait d'être pire que le mal.

CONCLUSIONS

La spéculation, du moins sous certaines de ses formes, constitue sur le marché des changes un élément régulateur indispensable.

Si les besoins et les disponibilités de devises avaient chaque jour pour unique source les engagements internationaux dont le règlement s'impose, à l'exclusion de toute opération spéculative, les excédents inévitables de demandes ou d'offres ne pourraient jamais être compensés, et les fluctuations des changes dues à ces excédents seraient à la fois plus nombreuses et plus étendues qu'elles ne le sont avec l'intervention de la spéculation. Grâce à celle-ci, l'ampleur des transactions s'étend et les opérations se multiplient : les marchés se forment alors sur l'échelle nécessaire pour que le commerce puisse en toute circonstance, s'y approvisionner.

Ainsi, les énormes déficits de notre balance commerciale en 1919 et 1920 n'ont pu être comblés que parce qu'ils ont été compensés par des achats de francs effectués par l'étranger, dans un but de spéculation. Il est vrai que ces achats, lorsqu'ils se multiplent, comportent des inconvénients sérieux, car ils constituent un moyen de crédit infiniment fragile; mais sans eux, la France eût risqué, à certains moments, de manquer de devises, partant de se trouver dans l'impossibilité matérielle de faire face à tous ses engagements extérieurs.

Si, en règle générale, la spéculation exerce sur le marché une influence régulatrice, elle peut pourtant devenir nuisible, dans les cas où elle constitue un simple jeu, et surtout lorsque, par suite de paniques ou d'engouements

collectifs, le marché se trouve faussé et les cours y sont l'objet de mouvements désordonnés.

A ces inconvénients, il semble difficile de remédier. Mettre obstacle à la spéculation par des mesures restrictives serait tout d'abord inopportun, parce que le rôle utile qu'elle joue sur le marché est plus considérable que l'élément de trouble qu'elle peut y apporter. En outre, comme la spéculation sur le change est essentiellement internationale, toute réglementation nationale édictée par un pays sans accord préalable avec les autres, serait forcément inefficace. Ainsi, la loi française du 3 avril 1918, relative à l'exportation des capitaux, si elle a empêché ou entravé certaines opérations en France, n'a produit — et ne pouvait produire — aucun effet sur la spéculation universelle.

Il est en revanche possible que l'intervention, sur le marché, des États ou des banques centrales, préconisée par certains spécialistes — intervention qui n'impliquerait aucune réglementation restrictive et se traduirait simplement par des achats de devises en cas de panique et par des ventes en cas de hausse excessive — permette de régulariser la courbe des cours dans certains cas. Mais les États, — ou les banques centrales, dont le crédit se confond le plus souvent avec le crédit national, — deviendraient ainsi, à leur tour, de véritables spéculateurs sur le change et s'exposeraient, de ce fait, à des risques considérables. A supposer que ces risques fussent compensés par les avantages à espérer d'interventions de ce genre, ils n'en commanderaient pas moins la plus grande circonspection.

II

LES DÉCALAGES MONÉTAIRES

Par M. Léon DUFOURCQ-LAGELOUSE

Banquier, Conseiller du Commerce extérieur

Les communications que j'ai eu l'occasion de présenter verbalement sur quelques faits observés en septembre et octobre 1921, au cours d'un voyage dans l'Europe centrale, ayant paru retenir l'attention de mes auditeurs, j'ai pensé qu'il pourrait y avoir intérêt à les reprendre devant les adhérents à la *Semaine de la Monnaie* : elles se rattachent en effet aux questions qui font l'objet de leurs études.

Pendant ce voyage, j'ai pu constater quelques-unes des répercussions de l'inflation démesurée qui caractérise la politique financière des pays visités, et en particulier le déséquilibre qui en résulte dans les prix des marchandises ou des devises.

Je dis « déséquilibre », car il ne s'agit pas seulement d'instabilité, ou de hausse croissante mais proportionnelle. C'est une constante et très irrégulière modification de ces prix, qui rend fort difficile, sinon impossible, l'établissement des budgets personnels et tout à fait problématiques les résultats des entreprises commerciales.

Prenons comme premier exemple la dévalorisation de la couronne autrichienne. Ses causes sont multiples, mais les principales sont l'obligation pour l'Autriche de satisfaire à de gros engagements extérieurs — ce qu'elle ajourne

en grande partie — et de se ravitailler en denrées et en produits industriels hors de ses nouvelles frontières, soit dans les pays autrefois étrangers, soit dans les États successeurs de l'ancienne monarchie danubienne, puis la mise en circulation de papier-monnaie hors de toute proportion. Il devrait sembler *a priori* que les prix des denrées et des objets manufacturés, ceux des services et charges diverses, s'élèvent en rapport inverse avec la dévalorisation de l'unité monétaire, et que, convertis aux cours du change, ils soient l'équivalent de ceux pratiqués ailleurs. J'ai constaté cependant que cette équivalence était loin d'être uniforme.

Je n'étais pas allé dans ce pays pour y faire une étude de la situation économique. Ma mission était tout autre. Je n'étais là qu'un voyageur ordinaire et mes observations n'ont pu porter que sur mes propres dépenses, comme aussi sur les prix que je voyais affichés dans les vitrines des magasins. Je n'ai pu être ainsi qu'un observateur superficiel des prix de détail.

Naturellement impressionné par la quantité de couronnes à débourser pour la moindre des choses, et sans penser toujours à leur équivalent en francs, je la rapprochais mentalement des prix en usage avant la guerre. Je me demandais comment pouvaient vivre les habitants qui, n'ayant pas la ressource d'une occupation rémunératrice, devaient se suffire avec des revenus restés sans augmentation. Ceux d'entre eux qui étaient autrefois considérés comme riches, et même très riches, se trouvaient donc aujourd'hui dans la misère — tout au moins dans la grande gêne! Quel remède était possible à cet état de choses?

Quand je calculais en francs l'équivalent des prix, la plupart d'entre eux me semblaient égaux à ceux de notre pays, sur la base du change auquel j'avais acheté ici le papier-monnaie autrichien : 400 couronnes pour aller en voiture de la gare à l'hôtel, soit 7 francs; 840 couronnes, impôt de 40 p. 100 compris, pour une journée de chambre, soit moins de 15 francs; 400 à 500 couronnes pour un repas

c'est-à-dire 8 francs environ; 28 000 couronnes pour un vêtement, en chiffre rond 500 francs; tout cela se rapprochait de nos prix, avec cette nuance que les charges de nourriture et de logement étaient plus légères qu'à Paris.

Mais la couronne continuait à baisser. A mon arrivée, le franc valait 70 à 80 couronnes; trois semaines plus tard il s'était élevé à 120 couronnes et cependant les prix avaient peu varié. Une course en voiture jusqu'au Danube, payée 600 couronnes, ne représentait plus qu'une dépense de 5 francs; le tarif des tramways ou de l'affranchissement pour l'étranger, 10 couronnes, n'équivalait même pas à 9 centimes; la boîte d'allumettes, vendue 1 couronne et demie ne coûtait qu'un peu plus d'un centime français.

La baisse continuait. Il fallait bientôt 170 couronnes pour un franc. Un déjeuner de quatre personnes, à l'hôtel le plus cher, ayant coûté 3 370 couronnes, ne représentait alors qu'une dépense de 20 francs, soit 5 francs par personne.

Et le franc montait toujours ! Quand je suis parti de Vienne, il valait 220 couronnes. Le prix d'une chambre, à 1 000 couronnes par jour, n'était ainsi que de 4 fr. 55; celui d'une voiture pour la gare, 600 couronnes, moins de 3 francs; celui d'une tasse de café, 30 couronnes, environ 14 centimes ; le voyage de Vienne à Berlin, 11 500 couronnes, à peu près 50 francs.

Les marchands élevaient leurs prix ; mais tout en paraissant faire des profits, ils constataient que le remplacement des objets vendus allait coûter plus cher que le prix obtenu ; de sorte qu'après s'être réapprovisionnés, ils auraient moins de fonds en caisse. Aussi beaucoup d'entre eux réduisaient-ils leurs ventes en fermant leurs magasins une partie de la journée. Les salaires étaient en augmentation continuelle mais, avec l'augmentation des prix, ils s'adaptaient simplement au coût de la vie.

A la Bourse, les cours des actions s'élevaient au fur et mesure de la dépréciation de la couronne. Pourtant le revenu de certaines d'entre elles, celles des Chemins de fe

autrichiens par exemple, ne semblait guère susceptible d'une élévation marquée. Celles des grandes banques, malgré la hausse, se cotaient à des prix ne représentant que quelques francs.

Les dépôts du public local dans les banques restaient proportionnellement peu élevés, et ces établissements ne pouvaient suffire aux demandes de fonds pour le commerce et l'industrie qu'en élevant progressivement leur capital par l'émission d'actions avec d'énormes primes, moyennant l'aide de confrères étrangers.

Depuis lors, les changes ont enregistré bien d'autres variations. Le franc a valu près de 1 000 couronnes, il en vaut encore 900 à peu près, et les autres devises ont suivi ce mouvement. J'ignore les prix actuellement pratiqués, mais on m'écrit qu'un jeune étranger, pour vivre sans luxe, doit dépenser environ 125 000 couronnes par mois. Cela montre les difficultés au milieu desquelles doivent évoluer les industriels, les commerçants, les banquiers et surtout l'État autrichien dont les dettes sont énormes.

Ce pays a été depuis longtemps emprunteur à l'étranger. Il compte encore sur l'aide étrangère pour assainir sa situation économique, mais malgré les efforts de ses dirigeants, cette aide s'est fait longtemps attendre. Quoi qu'il en doive être, un fait apparaît à l'observateur, même superficiel, c'est que la dépréciation de l'unité monétaire se fait sentir diversement sur les prix et les affecte avec un certain retard. Il y a là un véritable décalage qui rend vaines les prévisions trop précises, et qui conduit au découragement ceux qui n'ont pas en eux de puissants ressorts d'énergie.

Je n'ai fait qu'un très court séjour à Budapest. Chose digne de remarque, les tarifs du bateau qui m'y a conduit de Vienne par le Danube — le service des trains directs étant interrompu — étaient établis en dinars de Serbie. Un tableau affiché et vraisemblablement modifié chaque jour, indiquait le taux de conversion en couronnes autrichiennes, hongroises, tchécoslovaques, et autres papiers

monnaies. Quant aux prix de détail affichés dans les magasins, ils m'ont paru, surtout pour les denrées, mais même aussi pour les objets manufacturés, inférieurs à ceux de Vienne et encore plus à ceux de Paris. Les frais d'hôtel étaient équivalents à ceux de Vienne.

Autre fait à noter : le port des bagages, de Budapest à Bratislava (Presbourg), m'a été calculé partie en couronnes hongroises, partie en couronnes tchécoslovaques et je l'ai payé en billets de la Banque d'Autriche-Hongrie ayant des valeurs très différentes, parce que portant les uns une estampille hongroise, les autres une estampille tchèque. J'avais aussi dans mon portefeuille des billets de même origine portant l'estampille autrichienne, mais chaque couronne autrichienne ne valait alors que le quart environ d'une couronne hongroise, et la trente-cinquième partie seulement d'une couronne tchécoslovaque. Ainsi donc un même papier-monnaie, du fait de sa nationalisation par des estampilles dissemblables, avait acquis des valeurs très différentes suivant l'estampille, et son pouvoir d'achat — même en tenant compte de ces différences — n'était pas identique dans les trois pays autrefois unis sous le même sceptre.

La chose n'a du reste rien d'anormal. Que représente aujourd'hui ce papier-monnaie inconvertible? Une valeur purement fiduciaire, c'est-à-dire celle que la confiance publique lui attribue en tenant compte de l'excès d'émission et du pouvoir d'achat à l'intérieur, mais en sachant parfaitement qu'il ne saurait remplir le rôle d'une saine monnaie, c'est-à-dire servir aux règlements à l'extérieur, sauf pour la portion achetée par les spéculateurs étrangers, portion très variable suivant les pays d'émission.

Portion très variable, dis-je. C'est qu'en effet la spéculation semble s'être portée beaucoup moins sur les couronnes de l'ancien empire austro-hongrois que sur les marks allemands par exemple.

De ces derniers, on dit qu'il a été acheté des quantités

énormes dans beaucoup de pays européens, et même dans les deux Amériques. Mais ce papier-monnaie, continuellement émis en abondance, a vu sa valeur décroître progressivement par rapport aux autres devises.

Quand je suis arrivé à Berlin, le mark valait un peu plus de dix centimes français. C'est à ce change que je rapportais les prix affichés par les marchands et mes dépenses de séjour. Tous les magasins étaient abondamment pourvus de denrées et de marchandises, et les prix, calculés au change du franc, étaient notablement inférieurs à ceux de Paris. Quand les prix n'étaient pas marqués, ils étaient souvent majorés par les marchands vendant à un étranger. Je pourrais citer tel dépôt d'une importante fabrique qui s'est refusé à les indiquer en marks, invitant l'acheteur à s'adresser au représentant de cette maison à Paris.

Pendant mon séjour, la valeur du mark subit une baisse brusque de 20 p. 100 et descendit à 8 centimes français sans que les prix de détail en fussent influencés. Que sont-ils aujourd'hui, avec le mark à 3 centimes et demi ? Je ne suis pas renseigné.

Mais si je résume mes impressions sur des choses vues, je constate ceci :

En temps normal, dans les pays à saine monnaie, il y a une certaine équivalence entre les prix de gros. Quant aux prix payés par les consommateurs, ils varient suivant les charges de transport et de douane ainsi que les impôts locaux.

Aujourd'hui ces prix subissent un décalage résultant de l'instabilité des valeurs monétaires, et la reprise de leur équilibre est contrariée en outre par l'élévation de plus en plus grande des barrières de douanes, avec tout leur accompagnement de prohibitions, restrictions, contingentements, taxes, coefficients et formalités.

Quelles mesures pourraient être conseillées pour le retour graduel à la saine monnaie ? Je laisse à de plus experts que moi le soin de les suggérer, mais je pense que leur

effet ne pourra être obtenu sans un travail persévérant, réparateur des richesses détruites par la guerre, sans l'esprit de concorde entre les nations, et aussi sans l'action du temps qui ne respecte que son œuvre.

III

LES CAUSES ET LES CONSÉQUENCES DE LA BAISSE DU MARK

PAR M. FRÉDÉRIC JENNY

Au moment de l'armistice, la monnaie allemande avait déjà perdu à peu près la moitié de sa valeur d'autrefois. La baisse s'en était ensuite accentuée jusqu'à la fin de l'année 1919. Le mark-papier ne valait plus alors qu'un dixième environ de mark-or. Après une amélioration sensible, mais éphémère, qui s'était produite pendant le premier semestre de 1920, le fléchissement reprit de plus belle, et le 30 décembre 1920, la valeur du mark, exprimée en monnaie américaine — c'est-à-dire en monnaie-or — était tombée à 0,0137 dollar. Ce cours n'équivalait plus qu'à 1/18me du pair, lequel est de 0,2383 dollar. Durant les derniers mois de 1921, la débâcle se précipita et depuis le commencement de 1922 jusqu'à ces derniers jours, le taux du mark à New-York a oscillé entre 0,0050 et 0,0030 dollar, ce qui représente, par rapport au pair, une dépréciation de 98 à 99 p. 100. En d'autres termes, le prix de la devise allemande sur le marché international a varié approximativement, depuis janvier dernier, entre 1/50e et 1/80e de ce qu'il était avant la guerre.

Le but du présent rapport consiste à mettre en lumière : 1° Les causes de cet effondrement; 2° Les effets qu'il a produits sur la situation commerciale, industrielle et financière

de l'Allemagne et sur les relations économiques de ce pays avec l'étranger. Enfin, les conclusions qui se dégageront de cet exposé feront apparaître les moyens permettant d'arrêter la baisse du mark et de remédier aux inconvénients et risques qui en résultent pour l'Allemagne, ainsi que pour ses créanciers.

I. — LES CAUSES DE LA BAISSE DU MARK

L'étude et l'observation des phénomènes économiques en général nous apprend, d'une façon indiscutable, que l'avilissement accentué d'un change est toujours déterminé par trois éléments, entre lesquels il existe, du reste, une étroite connexité et qui sont : une balance économique déficitaire ; le désordre monétaire ; enfin, l'insuffisance du crédit dont un pays jouit à l'étranger.

Reprenons, un à un, ces trois facteurs :

1° La balance économique d'une nation est déficitaire, lorsque l'ensemble des engagements de cette nation envers les autres est supérieur à l'ensemble de ses créances ; lorsque, par suite, elle se trouve dans l'obligation de payer au dehors des sommes plus élevées que celles qu'elle en reçoit. Dans la mesure où ses dettes extérieures ne sont pas compensées par des créances, le pays en question voit, en effet, ses besoins de devises étrangères dépasser ses disponibilités ; les cours desdites devises s'élèvent alors, tandis que son propre change se déprécie en conséquence.

C'est là le résultat normal et inévitable du jeu de l'offre et de la demande.

2° Le désordre monétaire se manifeste par l'inflation fiduciaire, qui se produit lorsque l'État paye une partie de ses dépenses au moyen, soit d'émissions de papier-monnaie inconvertible, soit de crédits de banque. Le recours à ces procédés aboutit à une création artificielle de pouvoirs d'achat, création à laquelle ne répond aucun accroissement des richesses existantes. Il s'ensuit que les prix de toutes

choses montent, autrement dit que la valeur des instruments d'échange ainsi multipliés va diminuant à mesure qu'en augmente la quantité jetée dans la circulation. Et comme le taux du change finit toujours, après un certain temps, par exprimer, à peu de chose près, le rapport qui existe entre cette valeur et celle des monnaies étrangères (car il n'est autre chose que le prix que l'étranger consent à payer la monnaie nationale), il ne peut pas ne point être affecté par la diminution du pouvoir d'achat de cette monnaie.

3° L'intervention du crédit a pour effet de modifier le jeu de l'offre et de la demande et oppose, de ce fait, un frein à la baisse du change provoquée par le déficit de la balance économique. Le résultat en consiste, soit à différer le règlement de ce déficit par la concession de délais, soit à permettre à la nation débitrice d'emprunter, au moyen de procédés divers, les devises étrangères qui lui manquent. Mais de telles opérations deviennent difficiles, sinon impossibles, dès l'instant que cette nation n'inspire plus de confiance au dehors et fait naître des doutes quant aux perspectives et possibilités de son avenir économique, financier et social. Quand il en est ainsi, l'action de l'offre et de la demande — qui, déjà, n'est plus disciplinée sous le régime du papier-monnaie, par la libre circulation de l'or — ne rencontre, pour ainsi dire, plus de limites et exerce alors sur le change une influence prédominante que rien ne parvient à atténuer.

Ces trois facteurs d'ordre général ont joué, dans le cas de l'Allemagne, leur rôle habituel. Il se pose maintenant la question de savoir quelles sont les raisons particulières du déséquilibre de la balance économique allemande, de l'excès de l'inflation fiduciaire et de l'insuffisance du crédit dont jouit le Reich dans le monde.

La balance économique de l'Allemagne. — Il n'est jamais facile d'évaluer, même approximativement, l'actif et le passif de la balance économique d'une nation. On ne possède, en effet, de données à peu près sérieuses que pour les exportations et importations de marchandises, c'est-à-dire pour la balance commerciale proprement dite. Sans doute celle-ci constitue presque toujours l'élément le plus important de la balance générale. Mais elle est loin d'en être le seul. Les payements internationaux ayant un autre objet que le règlement d'un achat de produits sont infiniment nombreux, et ils échappent le plus souvent à toute statistique.

En ce qui concerne l'Allemagne, en particulier pour les trois dernières années, l'étude des divers postes de la balance offre d'autant plus de difficultés que, d'une part, les statistiques relatives aux entrées et sorties de marchandises sont elles-mêmes incomplètes et sujettes à caution et que, d'autre part, les fluctuations du change ont été telles que les chiffres exprimés en marks-papier indiquent des valeurs absolument différentes selon la période à laquelle ils s'appliquent.

Une estimation mathématiquement exacte des divers éléments de la balance économique de l'Allemagne est, par conséquent, tout à fait impossible. Les renseignements que l'on possède permettent seulement de se faire une idée approximative de l'ordre de grandeur des principaux de ces éléments. Mais, pour apercevoir nettement l'influence exercée par ladite balance sur le change, cela suffit amplement.

Exportations et importations. — Pour l'année 1919, les seules indications dont nous disposions sont celles contenues dans les réponses fournies par la délégation allemande aux questions qui lui avaient été posées à la Conférence financière de Bruxelles de 1920. Elles donnent, pour l'exportation, le chiffre de 9 milliards 974 millions de marks-papier et, pour l'importation, celui de 32 milliards 651 millions. Le déficit se serait, par conséquent, élevé à 22 milliards 677 millions de marks-papier.

En 1920, les statistiques officielles du Reich évaluent le montant des sorties et des entrées de marchandises respectivement à 69 milliards et demi et à 98 milliards de marks-papier, ce qui fait ressortir un excédent d'entrées de 28 milliards et demi.

Pour ce qui concerne 1921, seules les statistiques relatives aux huit derniers mois ont jusqu'ici été publiées. D'après les chiffres qu'elles donnent, les exportations ont atteint, de mai à décembre, environ 66 milliards 600 millions et les importations 79 milliards 400 millions de marks-papier. La balance commerciale se serait donc traduite, pour cette période, par un déficit de 12 milliards 800 millions en chiffre rond. Quant aux quatre premiers mois, on en est réduit à des suppositions. Pourtant, comme le taux du mark est resté relativement stable pendant le premier semestre de 1921, on peut, sans risquer de se tromper de beaucoup, évaluer l'excédent des importations pour chacun de ces quatre mois à un chiffre voisin de la moyenne constatée en mai et juin, soit à environ 900 millions de marks-papier. Cet excédent s'élèverait donc, pour le premier tiers de l'année, à 3 milliards 600 millions, ce qui, ajouté aux 12 milliards 800 millions enregistrés pour mai-décembre, donnerait pour l'année entière un total de 16 milliards 400 millions de marks-papier.

En additionnant les chiffres relatifs aux trois dernières années on constate que, depuis le 1er janvier 1919 jusqu'au 31 décembre 1921, la valeur des importations allemandes a dépassé d'environ 67 milliards et demi de marks-papier le montant des exportations. Pour le premier trimestre de 1922, la balance commerciale, telle qu'elle ressort des statistiques, a au contraire fait apparaître un excédent d'exportations d'un peu plus de 2 milliards et demi, ce qui réduit à 65 milliards environ le déficit total enregistré depuis janvier 1919.

Ce chiffre ne doit évidemment être considéré que comme une simple indication. D'une part, les calculs allemands

appellent des réserves, notamment en ce qui concerne les exportations, pour lesquelles ils sont uniquement basés sur la déclaration des exportateurs; or, ces derniers peuvent avoir intérêt à déclarer des chiffres inférieurs à la réalité. D'autre part, on a vu que, faute de renseignements statistiques, nous avons dû, pour les entrées et sorties afférentes à une période de quatre mois, procéder à une évaluation purement hypothétique.

Comme, toutefois, les chiffres ci-dessus ne sont vraisemblablement pas très éloignés de la vérité et que, en tout cas, les éléments précis permettant de les corriger font totalement défaut, nous les considérerons comme répondant à peu près à la réalité des faits. Mais ce qu'il ne faut pas perdre de vue c'est que, pendant la période que nous venons d'envisager, le mark-papier n'a cessé de se déprécier. Tandis qu'en 1919, il équivalait encore en moyenne à 1/5 du pair, il est tombé en 1920 à 1/15, en 1921 à 1/20 et pendant le premier trimestre de 1922 à environ 1/60 de mark-or. Si, en appliquant ces coefficients moyens, l'on transforme en marks-or l'excédent des importations constaté pour chacune des années en question, on obtient, en chiffres ronds, 4 milliards 500 millions de marks-or pour 1919, près de 2 milliards pour 1920 et 800 millions en 1921. Quant au surplus d'exportation de 2 milliards et demi de marks-papier, enregistré pendant les trois premiers mois de 1922, il représente moins de 50 millions de marks-or. Les 65 milliards de marks-papier, auxquels s'est montée la totalité du déficit commercial apparent depuis janvier 1919 à mars 1922, peuvent, en conséquence, être évalués approximativement à 7 milliards 250 millions de marks-or.

Ce déficit, qui se répartit sur une période de trois ans et trois mois, est évidemment important. Pour s'en rendre compte, il suffit de le comparer à l'excédent annuel d'importations que faisaient ressortir les statistiques allemandes avant la guerre et qui ne s'élevait en moyenne, pour cha-

cune des trois années 1911, 1912 et 1913, qu'à environ 1 300 millions de marks-or.

Il est toutefois à remarquer que le solde déficitaire de la balance a été surtout important pendant l'année qui a suivi la cessation des hostilités et qu'il a ensuite diminué progressivement, à telles enseignes que, évalué en or, il a été pour 1921 inférieur à la moyenne des dernières années ayant précédé la guerre et que, pour le premier trimestre de 1922, il a même complètement disparu pour faire place, comme on l'a vu, à un solde favorable.

Ce fait indique clairement quelle a été la principale cause de l'excédent si considérable des importations. L'Allemagne, que le blocus avait presque complètement isolée du reste du monde, avait vécu sur elle-même pendant la guerre, d'où nécessité pour elle, après la fin des hostilités, de reconstituer ses approvisionnements épuisés. Ainsi s'explique l'importance des entrées de matières premières, de denrées alimentaires et même d'objets fabriqués en 1919 et 1920. L'exportation, au contraire, n'a repris progressivement qu'à mesure que l'industrie allemande a de nouveau pu se procurer les matières premières de provenance étrangère dont elle avait besoin.

D'autres causes encore ont eu sur la balance commerciale une influence défavorable.

Tout d'abord, il convient de tenir compte de ce que certains territoires ont été détachés de l'Allemagne en vertu du traité de Versailles. Il semble bien que la diminution qui en est résultée dans l'activité économique allemande — diminution qui a été évaluée en moyenne à 10 p. 100 — ait porté davantage sur les exportations que sur les importations et ait, par conséquent, eu pour effet d'accroître, du moins momentanément, le déficit de la balance.

Puis, bien que l'ensemble des marchandises étrangères entrées en Allemagne soit loin d'atteindre les mêmes quan-

tités qu'avant la guerre, certaines importations paraissent exagérées et peu en harmonie avec la situation actuelle de l'Allemagne. La nécessité pour ce pays de se procurer les devises lui permettant de remplir les engagements que lui impose le traité de paix devrait l'inciter à restreindre sa consommation intérieure et, en tout cas, à ne faire appel aux marchés étrangers que dans la mesure où c'est indispensable pour le ravitaillement des populations en denrées et pour l'approvisionnement des industries. Or, on constate que l'an dernier les importations d'articles de luxe ont été à peu près aussi élevées qu'en 1913 et que, pour certains de ces articles, elles se sont même accrues. D'autre part, les entrées d'objets d'alimentation pourraient être réduites si la production agricole intérieure était développée selon les possibilités existantes. Même l'importation de certaines matières premières paraît hors de proportion avec les besoins réels de l'industrie. Les achats de cuivre, par exemple, s'étaient élevés pour octobre 1921 à 16400 tonnes et pour décembre à 24000 tonnes, alors que pendant toute l'année 1921 la France n'a importé que 57500 tonnes de ce métal, soit en moyenne 4800 tonnes par mois.

On est surpris de voir, malgré la dépréciation du change, certaines importations se maintenir à un niveau supérieur à ce qu'elles devraient être. La raison principale en est que cette dépréciation elle-même, aussi longtemps qu'il n'y a pas pénurie totale de devises, stimule les achats à l'étranger, bien qu'elle les rende extrêmement onéreux. En effet, l'avilissement de la monnaie s'accompagne toujours d'une fièvre d'achat et de spéculation, dans l'activité économique intérieure aussi bien que dans les relations avec l'étranger. Il contribue ainsi à aggraver le déficit commercial qui a été une de ses principales causes.

Non seulement le fléchissement continu du mark n'a pas mis un frein aux importations mais, contrairement à ce

qu'on croit généralement, il n'a pas davantage permis de développer les exportations.

En étudiant les *causes* de la baisse du mark, nous nous sommes ainsi trouvés amenés à en signaler, par anticipation, certains *effets* sur le commerce extérieur, effets qui, à leur tour, sont ensuite devenus pour le change des causes de dépréciation plus accentuée. On observe fréquemment, en matière de change, ces cercles vicieux, produits par l'enchevêtrement des effets et des causes.

A en juger d'après les statistiques officielles du Reich, les sorties de marchandises n'ont, en effet, atteint de mai 1921 à mars 1922 (11 mois) que 18 millions et demi de tonnes, tandis que la moyenne des quantités exportées pendant chacune des trois dernières années avant la guerre s'était élevée à 66 155 000 tonnes. Pourtant, en présence de la différence entre la valeur extérieure du mark et son pouvoir d'achat intérieur, différence temporaire provoquée par le mouvement de baisse du change et accentuée longtemps par l'octroi de subsides divers à la population, l'Allemagne s'est trouvée en mesure de produire à meilleur marché que les nations à change plus élevé; donc, l'exportation aurait dû logiquement s'accroître. Mais la plupart de ces nations, afin de protéger leurs industries contre une concurrence impossible à défier, ont rehaussé leurs tarifs douaniers, ce qui a fini par annihiler, à peu de chose près, la prime à l'exportation résultant de la différence entre les prix pratiqués en Allemagne et ceux du marché mondial. De plus, la capacité d'importation de tous les pays s'est vue restreinte en raison de la crise économique qui sévit depuis bientôt deux ans. Et on verra plus loin que, dès l'instant que l'écart entre la valeur intérieure et extérieure du mark ne donnait pas aux Allemands la possibilité d'augmenter considérablement le volume de leurs exportations, il a forcément eu sur la balance commerciale une influence défavorable, parce que les ventes de l'Allemagne à l'étranger se sont toujours faites à des prix plus ou moins inférieurs à

ceux qu'elle a dû elle-même payer lorsqu'elle y faisait des achats.

Le payement des réparations n'a exercé sur la balance commerciale proprement dite qu'une influence indirecte et d'ailleurs presque négligeable. Elle a simplement consisté en ceci : si les prestations fournies en vertu du traité de Versailles — prestations qui ne sont pas comprises dans le montant sus-indiqué des exportations allemandes — n'avaient pas eu lieu et que l'Allemagne se fût trouvée en mesure de vendre à l'étranger les produits qui en ont été l'objet, le déficit commercial s'en serait évidemment trouvé diminué d'autant. Ces produits sont surtout le charbon et les matières colorantes. Or, depuis l'armistice jusqu'au 30 avril dernier, l'Allemagne n'en a livré aux alliés que pour environ 750 millions de marks-or. A supposer qu'il se fût agi d'exportations normales, c'est donc seulement d'un peu plus d'un dixième que l'excédent d'importations constaté depuis 1919 se serait vu réduit. Encore l'Allemagne aurait-elle vraisemblablement été dans l'impossibilité, en raison de la crise industrielle, d'exporter une quantité de houille égale à celle qu'elle a fournie aux alliés.

La balance invisible. — Au montant des exportations il faut ajouter les dépenses et achats effectués en Allemagne par les étrangers. Il y a là, à l'actif de la balance, un élément impossible à évaluer même approximativement, mais qui a été certainement assez important, étant donné que beaucoup de visiteurs ont été attirés en Allemagne par la modicité des prix, due à la différence entre le pouvoir d'achat intérieur du mark et le taux du change. En revanche, les Allemands semblent avoir voyagé peu à l'étranger, de sorte que les dépenses faites par eux au dehors n'ont probablement donné lieu qu'à des sorties de fonds insignifiantes. Pour ce poste spécial, un solde appréciable existe, par conséquent, en faveur de l'Allemagne, qui vient en déduction de l'excédent visible des importations.

La rémunération des services rendus ou demandés à l'étranger constitue un autre élément de la balance invisible. Les principaux de ces services sont les transports maritimes. Avant la guerre, l'Allemagne possédait une marine de commerce puissante, qui transportait beaucoup de marchandises et de passagers pour compte étranger. Il y avait là pour elle une source de rentrées de fonds importantes. La somme a inscrire de ce chef, à l'actif de la balance était évaluée au moins à 500 millions de marks-or par an. Aujourd'hui, la flotte marchande ex-ennemie est diminuée par suite des livraisons de navires aux alliés. Il est probable que la capacité de transport actuelle en est à peine suffisante pour satisfaire aux besoins propres de l'Allemagne. Sans doute la flotte commerciale allemande se relève rapidement. Mais il s'écoulera, néanmoins, un certain temps, avant que les transports maritimes redeviennent pour le Reich une source de revenus extérieurs importants.

En tout cas, pour l'ensemble de la période qui s'est écoulée depuis la cessation des hostilités, il est certain que l'étranger a effectué plus de transports pour compte allemand que l'Allemagne pour compte étranger, de sorte que celle-ci a, de ce fait, contracté plus de dettes au dehors qu'elle n'y a fait naître de créances. Mais il faut tenir compte de ce que pour les marchandises *importées* le coût du fret est déjà compris dans l'évaluation qui sert de base à l'établissement des statistiques douanières et qu'il figure, par suite, dans la balance commerciale apparente.

Il faut encore signaler, parmi les services que les pays rendent les uns aux autres, les opérations internationales de banque. Les commissions qui en sont la rémunération et qui ont, de tout temps, donné de si larges profits à l'Angleterre, n'ont jamais constitué un élément important à l'actif de la balance de l'Allemagne. Ce pays est, au contraire, obligé d'en payer à l'étranger, de sorte qu'il y a là, pour lui, une cause génératrice de dettes plutôt que créances.

Le revenu des valeurs étrangères possédées par les Allemands et des capitaux allemands placés au dehors était autrefois le poste de beaucoup le plus important de l'actif de la balance invisible. Il y figurait pour environ 1500 millions de marks, et compensait à lui seul — et au delà — l'excédent d'importations que faisait ressortir généralement la balance commerciale apparente. M. Rathenau, au cours des déclarations qu'il fit à Cannes en janvier dernier, a affirmé que cette situation se trouvait aujourd'hui renversée; que, non seulement, l'Allemagne avait aliéné toutes ses valeurs étrangères, mais que, de plus, elle était maintenant obligée de transférer chaque année hors de ses frontières une somme atteignant à peu près 750 millions de marks-or, pour payer l'intérêt des capitaux que l'étranger avait placés chez elle depuis la fin de la guerre. Mais cette affirmation ne répond certainement pas à la réalité des faits. Sans doute, depuis 1914, l'Allemagne a vendu une grande partie de ses titres étrangers, pour faire face à des engagements extérieurs nés pendant et après les hostilités. D'autres de ces titres sont devenus improductifs, notamment les valeurs russes ainsi que la plupart de celles émises dans les pays alliés de l'Allemagne. Pour ce qui concerne les entreprises allemandes à l'étranger, un grand nombre en a été mis sous séquestre et liquidé. Il est enfin exact que des capitaux étrangers ont été ces dernières années engagés dans l'industrie et le commerce d'outre-Rhin ou employés à l'achat de valeurs mobilières allemandes.

Mais, malgré cela, il est pour le moins vraisemblable que l'Allemagne n'est pas complètement vidée de valeurs internationales productives de revenus. En outre, les Allemands ont, sans le moindre doute, conservé à l'étranger des entreprises aussi nombreuses que considérables. Quant aux fonds placés par des étrangers en Allemagne, ils sont probablement loin d'atteindre l'importance indiquée par M Rathenau.

Si, néanmoins, les revenus annuels sur lesquels l'Allema-

gne peut encore compter ne dépassent plus les payements extérieurs qui lui impose la rémunération des fonds venus du dehors, c'est surtout parce que les intérêts des capitaux allemands exportés et les profits réalisés dans les entreprises allemandes à l'étranger ne rentrent plus guère en Allemagne. Ce fait a été observé notamment en Argentine, où l'ensemble des capitaux allemands investis s'est accru depuis 1914, alors qu'aucun transfert d'intérêts ou de revenus n'est plus constaté à destination de l'Allemagne.

Il importe, d'autre part, de ne pas perdre de vue — et ceci est capital — que l'aliénation de titres internationaux ou d'entreprises au dehors ainsi que l'afflux des fonds étrangers placés en Allemagne, s'il en est résulté la disparition des *revenus* extérieurs de ce pays, ont en revanche donné lieu, à mesure que se sont effectuées ces opérations, à des exportations de titres et à des mouvements de capitaux qui sont venus accroître considérablement l'actif de la balance. Une partie des créances ainsi nées a, certes, servi à payer des dettes contractées pendant la guerre, mais logiquement elles n'en auraient pas moins dû laisser à l'Allemagne un surplus très important de disponibilités de devises étrangères. S'il n'en a pas été ainsi, c'est que le produit de beaucoup d'aliénations de valeurs et d'entreprises a été laissé à l'étranger, les particuliers vendeurs ne l'ayant pas fait transférer en Allemagne. Ce phénomène, de même que le non-rapatriement des bénéfices réalisés par les Allemands à l'étranger, constitue l'un des aspects de la fuite des capitaux qui, nous le verrons plus loin, a contribué, plus que n'importe quoi, à l'effondrement du mark.

Pour l'évaluation de tous les éléments de la balance invisible que nous venons de passer en revue, nous en avons été plus ou moins réduit à des hypothèses. Mais il reste un dernier poste pour lequel nous possédons des indications précises : ce sont les payements en devises faits pour l'Allemagne au titre des réparations. L'ensemble

de ces payements s'est élevé, jusqu'au 15 mai 1922, à 1 350 millions de marks-or. Comme le mark-papier valait pendant la période où ils ont été effectués environ 1/30e de mark-or en moyenne, cette somme représente approximativement 40 milliards de marks-papier. Ce montant est naturellement à inscrire au passif de la balance allemande. Il est à remarquer que le transfert à l'étranger n'en a commencé qu'en mai 1921.

En résumé, il apparaît que la balance économique de l'Allemagne a été, depuis l'armistice, largement déficitaire. Du 1er janvier 1919 au 31 mars 1922, l'excédent des importations sur les exportations peut être évalué, d'après les statistiques allemandes, à 65 milliards de marks-papier, équivalant à environ 7.250 millions de marks-or. Il faut y ajouter les 40 milliards de marks-papier (1350 millions de marks-or) qui figurent au passif de la balance invisible, du chef des réparations. Abstraction faite de ce dernier poste, la balance invisible pour la période envisagée devrait faire ressortir un solde très important en faveur de l'Allemagne, par suite des placements de capitaux étrangers effectués dans ce pays, et surtout en raison de la vente, aussi bien d'entreprises allemandes à l'étranger que de valeurs internationales ayant appartenu à des Allemands. Mais une partie du produit de ces ventes ayant seulement été rapatriée en Allemagne, l'excédent favorable à déduire du déficit de 105 milliards ci-dessus constaté — excédent pour l'estimation duquel tout élément précis fait d'ailleurs défaut — se trouve vraisemblablement réduit dans une forte proportion.

Dans ces conditions il semble que, sans exagérer dans un sens ni dans l'autre, l'on puisse évaluer à environ 75 milliards de marks-papier le déficit de l'ensemble de la balance économique depuis le 1er janvier 1919. Le fait que les engagements extérieurs de l'Allemagne ont, dans une aussi large mesure, dépassé ses créances, est de toute évidence une des principales causes de la baisse du mark.

Nous verrons ultérieurement, en examinant l'intervention du crédit, comment ce déficit a pu, en fin de compte, être réglé.

Le désordre monétaire. — Le désordre monétaire, comme nous l'avons dit, se manifeste en Allemagne par un accroissement formidable de la circulation fiduciaire. Il a son origine dans une politique financière malsaine qui s'est traduite à la fois par l'exagération des dépenses publiques et par un effort fiscal en tous points insuffisant. Pour les trois exercices 1919-1920, 1920-1921, 1921-1922 (l'année fiscale allemande va du 1er avril au 31 mars) les dépenses du Reich ont, en effet, dépassé les recettes dans des proportions énormes. Les déficits ont été comblés par l'émission de bons du Trésor. Une partie seulement de ces titres ayant pu être absorbée par le public, le reste a été pris par la Reichsbank qui l'a escompté, au fur et à mesure des besoins de l'État, en jetant dans la circulation des quantités de plus en plus importantes de papier-monnaie.

Rien que pour l'exercice 1920-1921, le chiffre des bons ainsi émis s'était élevé à près de 75 milliards de marks et pour 1921-1922 il a dépassé 100 milliards. Au 31 mars dernier, la totalité de la dette flottante (y compris les bons escomptés par la Reichsbank) se montait à 275 milliards de marks. Quant à la circulation fiduciaire, qui n'était que de 25 milliards de marks environ au moment de l'armistice, elle a atteint, fin avril 1922, le chiffre de 151 milliards et demi de marks, dont 142 milliards et demi sont représentés par des billets de la Reichsbank et 9 milliards environ par des bons des caisses de prêt. Pendant la seule année financière 1921-1922 le montant global s'en est accru de 70 milliards !

Lorsqu'on examine les causes qui sont à l'origine de l'énorme déficit des budgets allemands, on aboutit aux constatations que voici :

1° *Dépenses publiques.* — Les Allemands prétendent que c'est le payement des réparations qui a été le facteur déter-

minant de la détresse de leurs finances. « Les charges intérieures que fait peser sur nous ce payement, disent-ils, sont trop lourdes pour qu'il nous ait été possible d'y faire face au moyen d'impôts ou d'emprunts publics: c'est pourquoi nous avons été obligés de recourir à la planche aux assignats. » Mais la vérité est tout autre.

La totalité des dépenses intérieures que l'exécution du traité de paix a imposées à l'Allemagne, depuis l'armistice jusqu'au 31 janvier dernier, s'est élevée, d'après des évaluations faites par les Allemands eux-mêmes et qui semblent à peu près conformes à la réalité, à environ 93 milliards de marks-papier. Ce chiffre est, certes, important, mais on peut assurer que, si la gestion des finances allemandes s'était, dans son ensemble, inspirée des principes élémentaires d'ordre et d'économie, il eût, tout d'abord, été beaucoup moins élevé, — car la dépréciation du mark n'aurait jamais atteint les proportions actuelles, — et qu'en tout cas, il n'aurait représenté pour le budget allemand qu'une charge très supportable. S'il en a été autrement, c'est que la politique financière du Reich, loin de s'être caractérisée par un sage esprit d'économie, s'est au contraire traduite par des prodigalités et des gaspillages inouïs.

Les seuls subsides alimentaires accordés à la population ont coûté plus de 8 milliards de marks en 1919, environ 14 milliards en 1920 et 17 milliards en 1921, soit près de 40 milliards en trois ans. Le déficit des budgets ordinaire et extraordinaire des chemins de fer, postes et télégraphes a été évalué pour l'exercice 1920-1921 à plus de 19 milliards de marks et pour 1921-1922 à 40 milliards et demi de marks, soit 59 milliards et demi pour les deux exercices. Rien que ces deux catégories de dépenses, — qui présentent un caractère nettement anormal, — se sont, par conséquent, montées à près de 100 milliards de marks, somme supérieure à ce que l'État allemand a déboursé, depuis l'armistice, pour les réparations. Et il s'y ajoute une infinité d'autres dépenses plus ou moins superflues: subventions diverses au commerce,

à l'industrie et à l'agriculture; subventions pour la construction d'immeubles d'habitation, pour le creusement de canaux et pour d'autres travaux; dépenses multiples ayant pour objet le développement de l'outillage national, etc. etc. En outre, le nombre des fonctionnaires s'est, en comparaison avec 1914, démesurément accru. Actuellement, il existe dans le Reich près de 750 000 postes de fonctionnaires titularisés. Or, pour les dernières années avant la guerre, en tenant compte, 1° des fonctionnaires des chemins de fer dont l'administration relevait à cette époque des États confédérés et qui est, depuis, passée au Reich; 2° des fonctionnaires des administrations postales, naguère bavaroise et wurtembergeoise, également transférées aujourd'hui au Reich, et en opérant sur le chiffre total une déduction proportionnelle à la diminution de la population résultant des cessions de territoires, on trouve que le nombre correspondant n'atteignait pas tout à fait 500 000. Donc, l'augmentation est d'environ 50 p. 100. Et le nombre des auxiliaires et agents non fonctionnaires s'est également accru dans une énorme proportion.

Il est à remarquer, enfin, que la dépréciation de la monnaie et du change, due en grande partie à ces dépenses exagérées et à l'inflation fiduciaire qui s'en est suivie, a contribué elle-même, à mesure qu'elle s'est accentuée, à gonfler les dépenses publiques. D'une part, en effet, elle a obligé l'État à payer de plus en plus cher les matières et services dont il avait besoin et, d'autre part, les sommes nécessaires à l'achat de devises pour les réparations ont naturellement progressé en proportion de la hausse des changes étrangers. L'avilissement de la monnaie, une fois qu'il est en marche, tend ainsi à aggraver les causes mêmes qui l'ont provoqué.

2° *Ressources fiscales.* — Pendant que les dépenses publiques de l'Allemagne augmentaient de la sorte, rien n'a été fait, du moins jusqu'au commencement de la présente année, pour proportionner les ressources aux besoins sans

cesse croissants de l'État. Au lieu de créer de nouveaux impôts et de majorer ceux qui existaient, dans la mesure où le commandaient les circonstances, au lieu de mettre ainsi sa situation financière en harmonie avec l'état de choses créé par le traité de Versailles, l'Allemagne, on l'a vu, s'est contentée de vivre au jour le jour, au moyen d'emprunts à court terme et d'émissions de papier-monnaie.

Si l'impôt sur le revenu a été augmenté considérablement et pèse assez lourdement sur les contribuables allemands — principalement sur les classes moyennes — de nombreuses catégories de ressources dont le rendement est très élevé dans d'autres pays, notamment en France, n'ont en revanche procuré, jusqu'ici, au Trésor allemand que des sommes relativement peu importantes. Sans vouloir entreprendre un examen détaillé du régime fiscal allemand, nous nous bornerons à indiquer l'insuffisance absolue des impôts frappant la consommation. A cet effet, nous donnons ci-dessous la comparaison des résultats prévus dans le budget français de 1922 et dans le budget allemand de 1921-1922, pour les plus importantes de ces taxes :

	FRANCE. (Millions de francs).	ALLEMAGNE. (Millions de marks-papier).
Chiffres d'affaires	3 045	9 000
Sucre	543	160
Bière	67	165
Vin	489	450
Eaux minérales	12	40
Sel	34	40
Tabac	900	3 000
Allumettes	50	70
TOTAL	5 140	12 925 [1]

1. Les recettes obtenues ont, toutefois, dépassé sensiblement ces prévisions. Les résultats de l'exercice 1921-22, qui viennent d'être publiés, ont notamment atteint 11 milliards environ, au lieu des 9 milliards prévus, pour l'impôt sur le chiffre d'affaires, 860 millions au lieu de 450 pour la taxe sur les vins, et 4 milliards au lieu de 3 pour l'impôt sur les tabacs.

Même si l'on tient compte du fait que le pouvoir d'achat intérieur de la monnaie allemande a été constamment supérieur à sa valeur extérieure, telle qu'elle ressortait du change; si, par exemple, on calcule, pour 1921, la valeur intrinsèque moyenne qu'avait le mark en Allemagne à 1/5e de franc français (alors que d'après le change cette valeur n'aurait été que de 1/8e de franc environ), on aperçoit sans peine que le résultat prévu des impôts à grand rendement énumérés dans ce tableau représente pour l'Allemagne une charge réelle inférieure de beaucoup à celle qui pèse sur les contribuables français.

Et en comparant d'autres évaluations, par exemple celles relatives aux impôts sur les successions et aux droits frappant les mutations d'immeubles à titre onéreux, on aboutit à des constatations analogues.

Il y a lieu de faire observer, en outre, que la dépréciation continue du mark a rendu l'établissement des budgets extrêmement difficile, parce qu'elle a déjoué toutes les prévisions. En effet, le produit *réel* des ressources fiscales dont le rendement n'augmentait pas automatiquement en proportion de la hausse des prix — notamment de tous les impôts indirects qui ne sont pas des taxes établies *ad valorem* (et ces dernières ne représentent qu'une faible partie de l'ensemble des ressources allemandes) — diminuait en même temps que la valeur de la monnaie, tandis que les dépenses ne cessaient de progresser.

Le budget de 1922-1923. — Un effort financier sérieux n'a été entrepris qu'en 1921, par le gouvernement allemand actuel. Il a abouti, il y a à peine deux mois, au vote par le Parlement d'un « compromis fiscal » dont on espère les résultats suivants :

Les recettes d'impôts, accrues selon un programme qui était à l'étude depuis de longs mois, seront en augmentation d'environ 40 milliards de marks. Certaines dépenses feront, par ailleurs, l'objet de compressions sérieuses. Les

subsides accordés jusqu'ici pour l'abaissement du coût des vivres doivent notamment être supprimés, à peu de chose près, dans le courant de l'exercice. D'autre part, les recettes et les dépenses de l'exploitation des chemins de fer et des postes doivent être progressivement mises en équilibre. Enfin, pour mettre un frein à la progression de la dette flottante et de la circulation fiduciaire, un emprunt intérieur forcé de un milliard de marks-or doit être émis. Cet emprunt, qui sera une sorte de prélèvement sur la fortune des gens possédant des biens « réels », c'est-à-dire des biens dont la valeur est indépendante des fluctuations du papier-monnaie — il s'agit de frapper surtout l'industrie et l'agriculture — produira environ 60 milliards de marks-papier si le change se maintient aux environs de son niveau actuel.

Dans ces conditions, le budget pour 1922-1923 s'établissait, au début de l'exercice, comme suit : à l'actif, les recettes ordinaires étaient évaluées à 103 milliards de marks environ, les recettes extraordinaires à 2 milliards, et le produit de l'emprunt forcé à environ 60 milliards, soit un total de recettes se montant à 165 milliards de marks, en chiffre rond ; au passif, les dépenses ordinaires étaient estimées à 89 milliards, les dépenses extraordinaires à 11 milliards et demi, le déficit du budget des chemins de fer à 19 milliards et demi, enfin les sommes nécessaires pour l'exécution des engagements imposés par le traité à 192 milliards et demi, soit un total de dépenses s'élevant à 312 milliards et demi [1]. En conséquence, un déficit de plus de 147 milliards de marks-papier était prévu, et encore à condition que : 1° l'accroissement des impôts produisît incessamment son plein effet ; 2° que l'emprunt forcé fût effectivement émis pendant le présent exercice. Au surplus, pour que l'excédent de dépenses restât limité à ce chiffre déjà

1. Dans ces chiffres, les dépenses des exploitations d'État ne figurent qu'en tant qu'elles ne seront pas équilibrées, selon les prévisions, par des recettes.

formidable, il ne fallait pas que la monnaie se dépréciât à nouveau et continuât d'augmenter les besoins de l'État.

Or, si ces prévisions venaient à se réaliser, une nouvelle baisse du change serait certainement inévitable, car pour couvrir le déficit supputé, le recours aux emprunts à court terme, partant aux émissions de papier-monnaie, continuerait de s'imposer sur une vaste échelle.

En raison de l'avilissement de la monnaie, il est vrai, une importante plus-value des recettes par rapport aux évaluations a été constatée pour l'exercice écoulé [1]. Il y a évidemment des chances pour que ce phénomène se reproduise, pendant l'année fiscale 1922-1923. Mais, comme l'an dernier, l'effet en sera vraisemblablement compensé, du moins en partie, par des accroissements de dépenses qui deviendront nécessaires en cours d'exercice.

Il apparaissait donc que si l'effort tenté par le gouvernement allemand avait été certainement méritoire, il n'en était pas moins insuffisant. L'assainissement véritable des finances du Reich exigeait des réformes à la fois plus étendues et plus profondes.

C'est pourquoi la Commission des réparations n'a accordé à l'Allemagne un moratoire qu'à certaines conditions qui ont été formulées dans une lettre adressée au chancelier du Reich le 21 mars dernier. Elle demandait notamment, en ce qui concerne les finances intérieures de l'Allemagne : 1° la préparation et la mise en application immédiate d'un nouveau projet d'augmentation des impôts, s'ajoutant à celui déjà voté sous le nom de compromis fiscal, et devant fournir pour l'exercice 1922-1923 « une somme d'au moins 60 milliards de marks-papier en plus du revenu escompté dans le budget »; 2° des compressions de dépenses plus énergiques que celles déjà envisagées par le gouvernement ;

1. Les recettes totales (non comprises celles des chemins de fer et des postes) se sont elevées à 87 milliards 374 millions de marks, tandis que les évaluations budgétaires n'avaient prévu que 56 milliards 706 millions.

3° l'établissement d'« un projet d'émission d'emprunts intérieurs sous une forme autre que celle de bons du Trésor escomptés par la Reichsbank et d'un montant suffisant pour faire face au déficit budgétaire jusqu'au moment où le budget pourra être équilibré à l'aide du produit des impôts ».

Il suffit de considérer les chiffres ci-dessus indiqués pour se rendre compte que, sans la prompte réalisation de cet ensemble de mesures ou d'un programme équivalent [1], la situation des finances allemandes continuerait à exercer sur la tenue du mark une influence des plus désastreuses.

Le crédit de l'Allemagne. — De ce qui précède, il résulte que la chute profonde du mark a eu pour cause : 1° le déficit de la balance économique, qui a obligé l'Allemagne à faire à l'étranger des règlements dépassant les payements qu'elle avait à en recevoir ; 2° l'inflation fiduciaire qui, en abaissant constamment la valeur intrinsèque de la monnaie allemande, a modifié les courants du commerce extérieur du Reich, ainsi que les mouvements de capitaux s'effectuant entre cet État et l'étranger, et a ainsi rendu plus abondantes encore les offres de marks, déjà excessives en raison du déficit de la balance. Lorsqu'un pays se trouve dans cette situation, l'intervention du crédit international peut, seule, mettre un frein à l'action de l'offre et de la demande et empêcher que la baisse du change ne dégénère en panique, que la hausse des devises étrangères ne se transforme en crise de quantité et que, par suite, le pays en question ne se trouve dans l'impossibilité de faire honneur à sa signature.

Cette intervention peut se produire de diverses façons.

Délais de payement. — En premier lieu, des délais peuvent être accordés pour les payements à faire à l'étranger.

1. Au moment où nous écrivons, il semble que le gouvernement allemand soit prêt à tenir compte des demandes de la Commission des réparations. Mais nous ne connaissons pas encore les détails du programme de réformes envisagé.

Qu'ils le soient sous forme de simples crédits commerciaux ou de crédits de banque, l'effet en est le même : le transfert au dehors des sommes qui devaient faire l'objet desdits payements est ajourné, et les besoins momentanés de devises du pays débiteur se trouvent diminués d'autant. Ce moyen peut constituer un palliatif précieux. Mais il ne peut être employé dans des proportions assez larges pour produire un effet appréciable, lorsque le déficit de la balance atteint des chiffres aussi énormes que ceux que l'on constate dans le cas de l'Allemagne. De plus, il faut que les délais soient suffisamment longs pour permettre à la situation du pays débiteur de se modifier, ce qui est rarement le cas. Aussi, sous cette forme, le crédit n'a-t-il guère pu atténuer l'avilissement du mark.

Emprunts extérieurs. — En second lieu, le crédit peut être obtenu, par la nation débitrice, sous forme d'emprunts contractés à l'étranger. Il se produit alors ceci : ou bien les fonds prêtés sont utilisés au dehors pour les règlements à effectuer et le pays emprunteur voit se réduire d'autant ses besoins de change, ou bien ces fonds sont transférés dans ledit pays, et il en résulte pour lui des offres accrues de devises étrangères qui viennent compenser tout ou partie de l'excédent des demandes.

Mais, depuis l'armistice jusqu'à ce jour, l'Allemagne n'a pas joui à l'étranger d'un crédit suffisant pour que des opérations de ce genre aient pu se faire avec l'ampleur nécessaire et dans les conditions indispensables pour que le change en fût influencé favorablement. Elles doivent notamment être à longue échéance, car si elles ne donnent pas au pays emprunteur le temps de se relever, les difficultés avec lesquelles celui-ci est aux prises se trouvent simplement ajournées de quelques semaines ou de quelques mois. C'est précisément ce qui est arrivé à l'Allemagne, lorsqu'elle a payé le premier milliard exigé par la Commission des réparations en vertu de l'état des payements de mai 1921. Pour

parfaire les disponibilités de devises étrangères nécessaires à ce payement, elle se fit prêter des sommes importantes, notamment en Hollande. Mais comme les crédits ainsi obtenus étaient à très court terme, le remboursement a dû en être effectué à un moment où les difficultés de change, loin de s'être atténuées, venaient au contraire d'atteindre leur point culminant. Ce remboursement a en effet eu lieu, pour la plus grande partie, en novembre dernier, c'est-à-dire pendant le mois où le cours de la devise allemande était tombé au niveau le plus bas atteint en 1921.

Donc, ce n'est pas davantage sous la forme d'emprunts extérieurs que le crédit a pu opposer un barrage efficace à la baisse du mark.

L'appel aux spéculateurs étrangers. — Si l'Allemagne n'a guère réussi à contracter au dehors des emprunts proprement dits, il serait cependant inexact de dire qu'aucun crédit extérieur ne lui a été accordé depuis l'armistice. Bien au contraire, l'étranger lui en a consenti de considérables. Mais ces crédits ont revêtu une forme spéciale, aussi dangereuse pour l'emprunteur que pour les prêteurs, parce que extrêmement précaire : nous voulons parler des achats de marks-papier faits par les étrangers.

Le papier monnaie a été, en effet, ces dernières années, le principal article d'exportation de l'Allemagne. C'est surtout grâce à la vente de sa devise sur les marchés internationaux que le Reich a pu compenser le déficit de la balance de ses payements depuis l'armistice.

Mais cette opération ne peut être considérée comme une exportation semblable aux ventes de marchandises et figurant, au même titre, à l'actif de la balance économique. Pour obtenir des changes étrangers, le pays qui a recours à ce procédé, est en effet obligé de jeter sur le marché sa propre devise. Or, plus il en offre, plus s'abaisse le prix que l'étranger consent à la payer, tandis que l'exportation de marchandises relève, au contraire, le cours du change.

Cela revient à dire que si l'exportation du papier-monnaie peut permettre à un pays d'éviter, dans son approvisionnement en devises étrangères, une crise de *quantité*, elle exerce en revanche une répercussion désastreuse sur le *prix*, soit de la devise nationale, dans le sens de la baisse, soit des changes étrangers, dans le sens de la hausse. C'est là encore une manifestation parfaitement logique de la loi de l'offre et de la demande, dont l'action est à la base de toutes les fluctuations que l'on constate dans les changes.

De surcroît, le cours de la devise allemande ne subit pas l'influence déprimante des exportations de papier-monnaie seulement au moment où celles-ci se produisent. La répercussion que ces opérations ont sur le change continue, en effet, à s'exercer ultérieurement et, pour peu que le pays exportateur de sa devise voie ses difficultés s'aggraver, elle va s'accentuant à son tour. Pour en comprendre la raison, il suffit de se rendre compte du motif pour lequel les étrangers achètent le papier-monnaie allemand. Il se peut que, dans quelques cas exceptionnels, ils le fassent pour régler des dettes ou des achats de produits en Allemagne. Mais, presque toujours ils poursuivent un but de spéculation, c'est-à-dire qu'ils espèrent revendre plus tard ce « change » avec bénéfice. La monnaie allemande ne peut avoir pour eux d'autre utilité.

Or, tous les spéculateurs sur le mark ont, en réalité, consenti à l'Allemagne des crédits remboursables à vue. Ils peuvent, en effet, du jour au lendemain, transformer de nouveau les marks qu'ils ont achetés en leur monnaie nationale ou en devises étrangères, ce qui équivaut au retrait des crédits accordés et vient alors s'ajouter au passif de la balance des payements de l'Allemagne. L'exportation systématique de marks-papier a ainsi créé, peu à peu, une masse formidable de crédits flottants qui sont pour le change allemand une menace constante : à la moindre mauvaise nouvelle, les porteurs étrangers de marks, qui ont déjà perdu des sommes énormes, cherchent à s'en débarrasser et, comme

les demandes se font de plus en plus rares, ils n'y parviennent que difficilement et à des prix chaque fois plus bas.

C'est surtout de cette façon que le manque de confiance de l'étranger vis-à-vis de l'Allemagne et le discrédit où est progressivement tombé ce pays se sont manifestés, dans le domaine du change, et ont contribué à la baisse du mark. Car les mouvements les plus brusques du change allemand, notamment ceux qui se sont produits l'an dernier, ont généralement été déclenchés par la panique qui s'est emparée des porteurs étrangers de marks.

On évalue à *une centaine de milliards* la quantité de marks-papier se trouvant, soit par suite d'exportations de billets de banque, soit — ce qui revient au même — sous forme d'avoirs en marks accumulés dans les banques entre les mains de l'étranger. Cette évaluation est généralement admise par les Allemands eux-mêmes; elle peut donc être considérée comme étant plutôt au-dessous de la réalité.

On se rappelle que nous avons estimé à environ 75 milliards de marks le déficit total de la balance économique allemande depuis l'armistice jusqu'au 31 mars 1922. La somme des marks-papier exportés a été, en conséquence, supérieure au montant nécessaire pour combler ce déficit. L'excédent qui, d'après notre calcul, serait approximativement de 25 milliards de marks-papier ne peut être que le résultat de l'exode des capitaux d'Allemagne. Or, nous avons constaté que le déficit susvisé de 75 milliards de marks n'a lui-même atteint ce chiffre que parce que le revenu des capitaux allemands placés au dehors et le produit des ventes de valeurs internationales détenues par des Allemands et d'entreprises allemandes à l'étranger n'avaient été, pendant la période envisagée, que partiellement rapatriés. Et, comme nous l'avons fait remarquer, ce n'est là également qu'une forme de l'exode des capitaux.

Ces chiffres confirment nettement l'impression que les capitalistes allemands, voulant échapper aux charges fiscales qu'allait entraîner le payement des réparations et redoutant

peut-être la faillite du Reich, ont mis une partie de leurs fonds à l'abri, hors des frontières de l'Allemagne. On aperçoit en même temps combien désastreuses ont été, pour le change allemand, les conséquences, non seulement de cette attitude, mais aussi de la négligence du gouvernement du Reich, qui a laissé faire ou qui, du moins, n'a jamais pris, à cet égard, que des mesures illusoires et inefficaces.

Quant à la question de savoir pourquoi l'Allemagne n'a pas joui, à l'étranger, du crédit nécessaire pour enrayer la baisse de son change, pourquoi la méfiance croissante dont a fait preuve à son endroit la spéculation internationale a, au contraire, accentué cette baisse, l'exposé qui précède y répond assez clairement pour dissiper tous les doutes, si tant est que ceux-ci puissent encore exister dans les esprits impartiaux.

De même que pour le désordre de leurs finances, les Allemands affirment que c'est dans les charges qui leur sont imposées par le traité de Versailles qu'il faut chercher la cause profonde de ce discrédit. « C'est en raison de ces charges, disent-ils, que l'étranger estime notre relèvement économique impossible et nous refuse le crédit dont nous avons besoin. »

En vérité, cette thèse mérite à peine d'être réfutée. Car pour tout observateur tant soit peu consciencieux de l'évolution économique et financière de l'Allemagne depuis l'armistice, il est hors de doute que, si ce pays ne trouve pas de crédit sur le marché mondial des capitaux, c'est avant tout et surtout parce que : 1° le passif de sa balance des payements a été démesurément accru, d'abord par l'excès de certaines importations et l'insuffisance des exportations, puis, principalement, par la fuite des capitaux; 2° parce que la politique financière pratiquée par le Reich s'est caractérisée par un gaspillage effréné des deniers publics, par l'absence de tout effort fiscal sérieux et par le recours à des émissions de plus en plus importantes de

papier monnaie, en un mot, par l'acheminement sûr vers la faillite de l'État.

II. — LES CONSÉQUENCES DE L'EFFONDREMENT DU CHANGE

Les répercussions de la baisse du mark sont à la fois étendues et infiniment variées. Elles affectent tous les domaines de la vie économique et financière de l'Allemagne. Ne pouvant songer à les signaler toutes, nous nous bornerons à en indiquer les principales, en examinant successivement les effets produits : 1° sur les prix et les salaires en Allemagne ; 2° sur le commerce international ; 3° sur les réparations ; 4° sur les finances publiques.

Les prix et les salaires en Allemagne. — L'effet de la baisse du change sur les prix intérieurs se confond avec l'influence exercée par l'inflation, de sorte que ces deux phénomènes ne peuvent être étudiés séparément. En réalité, la cause initiale de la hausse des prix, en tant que celle-ci reflète la dépréciation de la monnaie est l'accroissement de la circulation fiduciaire, dont le fléchissement de la devise n'est lui-même qu'une conséquence. Mais on sait que l'élévation des prix consécutive aux émissions de papier-monnaie exige toujours un certain temps. Par contre, la répercussion sur le change est généralement très rapide, — surtout lorsque, comme dans le cas de l'Allemagne, des quantités importantes de monnaie nationale se trouvent entre les mains de l'étranger, — parce que la spéculation internationale se rend compte tout de suite des effets futurs de l'augmentation de la circulation fiduciaire ; sachant très bien que cet accroissement abaissera la valeur de la monnaie ainsi multipliée, elle se mettra instantanément à vendre celle-ci sur les divers marchés financiers, soit pour éviter des pertes certaines, soit dans l'espoir de la racheter à meilleur marché, le jour où les effets escomptés se seront réalisés. La loi de l'offre et de la demande joue donc immé-

diatement, et le fléchissement du change précède la diminution de la valeur intérieure de la monnaie. Parfois, elle précède l'inflation elle-même, lorsque celle-ci paraît aux spéculateurs inévitable, en raison, par exemple, du désordre des finances publiques. Et une fois qu'il est déclenché, ce fléchissement dépasse souvent la limite justifiée ultérieurement par l'avilissement intérieur de la monnaie. S'il en est ainsi, il arrive de deux choses l'une : ou bien on assiste, après quelque temps, à une modification des courants commerciaux, qui tend à corriger l'excès du mouvement et à ramener le taux du change vers la limite en question, ou bien la puissance desdits courants ne suffit pas à produire ce résultat et c'est la baisse des changes qui précipite alors — par suite du renchérissement de tous les produits importés et de l'écoulement à l'étranger des marchandises nationales restées à des prix inférieurs au niveau mondial — la hausse des prix, puis des salaires, sur le marché intérieur. Or, en Allemagne, c'est précisément de cette façon que les choses ont le plus souvent évolué, de sorte que l'effondrement du change a, en fait, excercé sur les prix une influence beaucoup plus directe et plus déterminante que l'inflation elle-même.

Étant donné l'étendue de la baisse du mark, la hausse des prix en Allemagne a forcément atteint des proportions énormes. Mais, en raison même de l'évolution que nous venons de décrire, elle n'en est pas moins restée constamment en retard sur l'élévation des changes étrangers. Quant aux salaires, la progression en a été plus lente encore, ce qui est d'ailleurs une des raisons qui ont empêché les prix intérieurs de monter aussi rapidement que les devises, puisque la rémunération de la main-d'œuvre représente, dans chacun de ces prix, une part plus ou moins importante.

Nous verrons que la différence qui s'est ainsi produite entre les niveaux respectifs du change, du pouvoir d'achat intérieur de la monnaie et des salaires constitue un phéno-

mène extrêmement important, surtout au point de vue du commerce extérieur de l'Allemagne. Mais elle ne présente qu'un caractère passager. Une fois que la baisse du change s'arrête, les prix intérieurs s'ajustent tôt ou tard aux prix mondiaux, et le taux des salaires se règle ensuite selon les prix. Si, en Allemagne, cet ajustement ne s'est pas encore produit, c'est principalement parce que le change y a été, depuis l'armistice, constamment en mouvement, et presque toujours dans le sens de la baisse. Malgré cela, du reste, le nivellement du pouvoir d'achat intérieur et de la valeur extérieure du mark est en marche, et même cette marche va en accélérant sans cesse. Voici des chiffres qui permettent d'en juger :

Le nombre-indice établi le 1er mars par la *Gazette de Francfort*, d'après les prix de gros de 77 marchandises, était de 4 888, comparé avec 100 à la veille de la guerre, ce qui revient à dire que ces marchandises coûtaient en moyenne 49 fois plus cher qu'autrefois. A la même date, le taux du dollar — c'est-à-dire le prix de l'or, qui permet de mesurer exactement la dépréciation du change — était en Allemagne de 220 marks, ce qui représente un cours 52 fois plus élevé que le pair. De sorte que, au commencement de mars dernier, la différence entre le change et la valeur intérieure du mark se limitait, à peu de chose près, au renchérissement moyen que faisaient encore ressortir, sur le marché mondial, les prix de l'ensemble des marchandises par rapport à l'or, soit à 30 p. 100 tout au plus.

Pendant les premières semaines de mars, les prix allemands continuaient de se rapprocher des prix internationaux. Une nouvelle chute de la devise intervint alors, à la suite de laquelle le déséquilibre entre les prix et le change s'accentua une fois de plus. Mais aussitôt que le taux de la devise fut redevenu plus stable, le processus du nivellement recommença de se poursuivre.

En effet, au début de mai, le prix du dollar oscillait entre 280 et 290 marks, ce qui représente de 66 à 68 fois le pair,

et le nombre-indice des prix de gros établi à la même époque, toujours par la *Gazette de Francfort*, atteignait 6572 (contre 4888 le 1er mars et 5899 au début d'avril), soit un chiffre près de 66 fois supérieur à celui de 1913. En considérant les diverses catégories de marchandises envisagées, on constate que les denrés alimentaires coûtaient, en moyenne, 58 fois plus, les matières premières d'origine végétale ou animale, telles que les matières textiles, cuirs, etc., 100 fois plus (c'est pour cette catégorie que l'Allemagne est dans la plus large mesure tributaire de l'étranger), les matières minérales 77 fois et les produits divers près de 60 fois plus qu'avant la guerre.

Il semble, par conséquent, qu'au commencement de mai 1922, la diminution du pouvoir d'achat intérieur du mark ait été sensiblement égale à la dépréciation du change par rapport au dollar, c'est-à-dire de l'or. Cette impression se confirme lorsque l'on compare, en les considérant isolément, les prix actuels de certaines matières et denrées importantes avec ceux d'avant-guerre. Le charbon (tout-venant), par exemple, vaut sur le carreau de la mine, depuis le 20 avril dernier, entre 900 et 1000 marks la tonne, selon la qualité, alors qu'en 1913 le prix n'en était que de 12 marks 50 en moyenne. Il coûte donc aujourd'hui, de 72 à 80 fois plus cher qu'autrefois. (L'importance de la hausse, il est vrai, provient en partie des lourds impôts dont le charbon a été frappé.) Les prix des principaux produits métallurgiques (fontes et aciers) ne sont pas loin d'avoir progressé dans la même proportion. D'autre part, le cours officiel du blé indigène, après être monté au delà de 800 marks, s'est établi, pendant la première quinzaine de mai, aux environs de 720 marks les 50 kilos; il était de 10 marks en 1913. Et la hausse n'a pas été moindre pour les autres céréales.

Toutefois, pour apprécier à leur juste valeur les nombres-indices sus-indiqués, il faut tenir compte de ce que les 77 marchandises dont les prix entrent dans le calcul de la

moyenne sont surtout des denrées alimentaires, des matières premières et des produits demi-finis. Afin de donner une idée plus exacte du niveau actuel des prix de gros, la *Gazette de Francfort* a, en outre, établi la moyenne de 21 articles manufacturés parmi lesquels figurent, par exemple, les automobiles, les bicyclettes, les machines à écrire, les bouteilles et les bas de laine. Or, comparée avec 100 à la veille de la guerre, cette moyenne n'a été que de 4054 le 5 mai dernier; elle est donc seulement 40 fois plus élevée qu'autrefois. Le renchérissement de ces articles est, par conséquent, encore assez loin de correspondre à la dépréciation extérieure du mark, bien que la hausse en ait été, ces derniers mois, très rapide. (L'indice pour les mêmes articles, qui le 1er janvier avait été de 2223, s'était élevé à 2754 le 1er mars et à 3054 le 1er avril.)

La raison de cette hausse plus lente des produits finis est bien simple. A mesure que s'accroît la quantité de salaires qui entre dans le prix de revient d'un objet, — et cette quantité augmente naturellement à chaque stade de la transformation, — l'économie réalisée dans le coût de production devient plus appréciable, parce que l'élévation des salaires a été beaucoup moins rapide que la progression des prix. Ainsi, il y a trois mois, alors que le dollar valait déjà 50 fois plus de marks qu'avant la guerre et que les prix de gros des marchandises étaient en moyenne de 35 à 40 fois plus élevés que jadis, le coût de la main-d'œuvre n'était encore que de 17 à 20 fois supérieur à ce qu'il avait été en 1913. Depuis, la progression des salaires s'est également accentuée. Mais, en moyenne, ils n'étaient encore, au commencement de mai, que de 20 à 30 fois plus élevés qu'avant la guerre. (Dans certaines branches de l'industrie, les ouvriers sont toutefois plus favorisés; le salaire actuel des mineurs de la Ruhr, par exemple, est près de 39 fois celui de 1913.)

Le taux très bas des salaires se répercute, de toute évidence, beaucoup plus sur les objets fabriqués que sur les denrées et les matières premières. Mais il est non moins

certain qu'il ne peut se maintenir indéfiniment, sinon la rémunération du travail ne permettrait plus aux ouvriers de vivre, étant donné la hausse beaucoup plus forte des marchandises en général et en particulier des objets d'alimentation. Les subsides accordés aux populations par l'État ont jusqu'ici servi de frein. Mais on sait que la suppression en est aujourd'hui décidée et en partie réalisée; elle ne peut que précipiter l'élévation rapide des salaires, devenue inévitable.

Au surplus, on aperçoit aisément à quels dangers se trouve exposé un pays dont les possibilités de concurrence sur les marchés internationaux n'existent qu'en raison du niveau anormalement bas des salaires. Déjà la misère et le mécontentement sont grands parmi les populations ouvrières. Des troubles sociaux menacent, qui risquent à chaque instant de compliquer la situation. Cette menace latente montre comment la situation sociale elle-même subit les désastreuses conséquences de la dépréciation du change. Elle constitue l'aspect le plus grave de la répercussion que le désordre monétaire a exercée sur les conditions sociales, répercussion qui s'est traduite, en outre, par une diminution énorme de la valeur réelle de tous les revenus fixes et, d'une façon générale, par la souffrance et les dures privations, imposées à tous ceux — et ils sont nombreux — dont les ressources n'ont pas progressé en proportion du coût de la vie. Il en est résulté un bouleversement complet dans la situation respective des diverses couches de la population allemande, tant au point de vue matériel qu'au point de vue moral et social.

Tous ces inconvénients et périls ont été, pendant la plus grande partie du temps qui s'est écoulé depuis l'armistice, masqués par une activité fiévreuse du commerce et de l'industrie. La hausse générale des prix a, en effet, stimulé toutes les affaires. Il y a là un phénomène psychologique que l'on constate chaque fois qu'il se produit un renchérissement accentué des marchandises. Le public, aussi bien que les commerçants et industriels, multiplient leurs achats à

mesure que les prix s'élèvent, soit pour s'assurer les approvisionnements nécessaires avant que la hausse — dont ils n'aperçoivent plus la fin — ait fait de nouveaux progrès, soit pour accumuler des stocks, dans un but de spéculation. Mais la prospérité qui s'en est suivie a été purement factice au surplus, toute la nation allemande est loin d'en avoir bénéficié, puisque, on l'a vu, une partie importante de la population est en proie à la misère causée par la vie chère.

La fièvre d'achat et de spéculation a, du reste, pris plusieurs fois le caractère d'une véritable panique. Le public, doutant de plus en plus de la valeur de la monnaie, a cherché, à certains moments, à se débarrasser de celle-ci à tout prix, et à la transformer en marchandises, bijoux, immeubles, devises étrangères, etc., avant qu'elle eût perdu le peu de pouvoir d'achat qu'elle possédait encore. C'est la dernière phase du désordre monétaire, après laquelle — à moins d'un redressement qui exige de la part des pouvoirs publics et de la nation un immense effort — on assiste à la disparition de la mesure commune des valeurs et au discrédit total de l'instrument qui, dans une société civilisée, forme la base des échanges, partant de la production elle-même. La paralysie complète de la vie économique en est la conséquence inévitable.

L'Allemagne n'en est pas encore là. Mais la panique qui s'y est emparée, à plus d'une reprise déjà, du public et que l'on a appelée, d'une façon fort significative, *la fuite devant le mark*, montre que les pouvoirs publics du Reich n'ont plus une faute à commettre s'ils veulent éviter que l'Allemagne ne glisse à son tour au fond de l'abîme où l'ont précédée la Russie et l'Autriche.

Pour donner une idée complète des troubles apportés dans la vie économique intérieure de l'Allemagne par l'effondrement du mark, il faut signaler, en outre, les consé-

quences de l'instabilité de la valeur de la monnaie : l'impossibilité de conclure des contrats commerciaux ou autres à des échéances tant soit peu éloignées ; les difficultés insurmontables qu'éprouvent commerçants et industriels à établir d'avance leurs coûts de revient et leurs prix de vente ; l'absence de toute prévision commerciale sérieuse ; en un mot l'insécurité générale, et des transactions, et de l'avenir des entreprises.

Le commerce extérieur. — La dépréciation du change allemand a, tout d'abord, rendu les importations extrêmement onéreuses. Cette conséquence est assez évidente pour qu'il soit superflu d'insister. Nous avons indiqué plus haut l'étendue de la hausse des marchandises importées : on a vu notamment qu'en mai 1922, les matières premières d'origine végétale ou animale, pour lesquelles l'Allemagne est, dans une très large mesure, tributaire de l'étranger, avaient atteint, en moyenne, des prix cent fois plus élevés qu'en 1913.

Pour ce qui concerne les exportations, c'est la répercussion de la différence entre le pouvoir d'achat intérieur du mark et le change qui est surtout intéressante à examiner. Cette différence, nous l'avons déjà fait remarquer, a permis aux Allemands de produire à meilleur marché que les pays à change élevé, d'où possibilité, pour eux, de faire aux industries de ces pays une concurrence extrêmement dangereuse. Mais nous avons constaté également que l'étranger s'était efficacement défendu contre l'invasion des marchandises allemandes, par l'élévation des tarifs douaniers, à telles enseignes que, malgré la prime temporaire à l'exportation dont jouissait l'Allemagne, celle-ci n'a, en fait, pu vendre au dehors que des quantités de marchandises de beaucoup inférieures à celles exportées avant la guerre. Enfin, nous avons montré que, dès l'instant que la différence entre les prix pratiqués en Allemagne et ceux du marché international ne permettait pas au Reich d'augmenter considérable-

ment ses exportations, elle avait sur la balance commerciale une influence nettement défavorable, parce que les ventes de l'Allemagne se font toujours à des prix plus ou moins inférieurs au niveau mondial, tandis que ses achats à l'étranger sont au contraire rendus très onéreux par suite de la dépréciation du mark.

La revue allemande *Wirtschaft und Statistik* a publié, dans son numéro de mars 1922, des chiffres qui prouvent combien importante est la moins-value du produit des exportations d'Allemagne par rapport aux prix du marché international. Étudiant la répartition des exportations allemandes selon les principaux pays destinataires, cette revue indique que, pour les huit derniers mois de l'année 1921, les ventes faites à la France ne figurent dans le total desdites exportations que pour 2,8 p. 100 et ne se sont élevées qu'à 1 milliard 887 millions de marks-papier. Cependant, les statistiques françaises établissent que, pour la période envisagée, nos importations en provenance d'Allemagne ont atteint 1 milliard 480 millions de francs. Pour faire la comparaison entre ces deux chiffres, il convient de retrancher du second les prestations faites en vertu du traité de Versailles (charbons et produits chimiques); celles-ci, en effet, ne figurent pas dans les statistiques allemandes. Le montant en a atteint, pendant les huit mois en question, 850 millions de francs en chiffre rond. Déduction faite de cette somme, la valeur des importations allemandes en France ressort à environ 630 millions de francs. Le cours moyen du mark-papier ayant été, de mai à décembre 1921, d'environ 0,10 franc français, c'est donc pour plus de 6 milliards de marks-papier que les expéditions à destination de la France sembleraient devoir entrer dans l'ensemble des exportations d'Allemagne. Or, on a vu que le chiffre donné par les statistiques du Reich n'atteint pas même un tiers de cette somme. Il faut, certes, tenir compte : 1° de ce que la plupart des contrats de vente étaient antérieurs à l'époque de l'exportation, de sorte que les prix avaient été, dans

beaucoup de cas, fixés à un moment où la dépréciation du mark était moindre; 2° du fait que les déclarations des exportateurs allemands sont souvent inexactes; 3° de l'évaluation trop élevée des importations en France, dont le montant a été provisoirement calculé d'après les taux officiels fixés pour 1919. Mais ces trois causes d'erreur n'auraient pu provoquer un écart aussi énorme entre les estimations française et allemande. Celui-ci est, sans le moindre doute, dû en grande partie à la différence entre les prix allemands et ceux du marché mondial. On aperçoit ainsi que cette différence, bien loin d'améliorer la balance commerciale, en a, en définitive, aggravé le déséquilibre.

Enfin, on a vu que les prix pratiqués en Allemagne tendent maintenant à s'ajuster peu à peu au niveau des prix internationaux. Tout d'abord, c'est là le résultat normal du jeu des lois économiques. En outre, certaines causes particulières qui avaient accentué la différence entre le pouvoir d'achat du mark et le taux du change, telles que notamment les subsides alimentaires et l'exploitation à perte des chemins de fer, postes et télégraphes par l'État, sont aujourd'hui en voie de disparition ou, du moins, d'atténuation sérieuse. Par suite de ce nivellement progressif, on avait déjà constaté, avant la dernière chute du mark, que plusieurs catégories de marchandises allemandes, notamment des produits métallurgiques, ne pouvaient plus être exportés au-dessous des prix mondiaux et que, sur certains marchés, les industries de pays à change élevé se trouvaient à même de vendre à meilleur marché que les Allemands. L'inquiétude est actuellement très vive dans les milieux industriels et commerciaux d'outre-Rhin, qui craignent qu'en présence des droits protecteurs ou compensateurs établis à l'étranger et de la cherté des transports, l'acheminement des prix intérieurs vers le niveau mondial ne provoque prochainement pour l'Allemagne la fermeture d'un grand nombre de débouchés, partant une crise économique des plus graves.

Le change allemand et les réparations. — On dit souvent, dans les milieux financiers internationaux, que les changes français et allemand sont, dans une certaine mesure, solidaires. On suppose, en effet, que la baisse continue du mark rend le règlement des réparations plus difficile et qu'elle diminue, par conséquent, les chances qu'a le principal créancier de l'Allemagne, c'est-à-dire la France, de recouvrer sa créance. Mais en réalité, il n'existe entre le taux du mark et le payement des réparations, aucune relation de cause à effet. La difficulté que peut éprouver l'Allemagne à se procurer les devises nécessaires aux règlements en espèces qu'elle doit effectuer en vertu du traité de Versailles est une conséquence, non pas de l'effondrement du change, mais du déséquilibre de la balance économique, auquel cet effondrement est lui-même dû en grande partie. Augmenter sa capacité de faire des payements à l'extérieur et améliorer son change sont donc pour l'Allemagne deux aspects d'un même problème, lequel consiste à faire disparaître le déficit de la balance et, en attendant que ce soit possible, à supprimer, au moyen du crédit international, les inconvénients de ce déficit. Ce que nous avons dit dans la première partie de ce rapport au sujet des causes, soit du déséquilibre de la balance, soit de l'insuffisance du crédit dont jouit l'Allemagne à l'étranger, indique clairement dans quel sens les efforts de ce pays auront à s'orienter et à quels abus il devra mettre fin s'il veut sérieusement porter remède aux difficultés actuelles relatives à la tenue de son change aussi bien qu'à l'exécution des obligations que lui impose le traité de paix.

Au surplus, il ne faut jamais perdre de vue que la dette de l'Allemagne envers les alliés est une dette extérieure dont le règlement doit se faire en produits, en services et en créances sur l'étranger, et ne peut être effectué en marks-papier. En principe, la dépréciation de ceux-ci ne l'affecte donc point. En fait, toutefois, l'avilissement du papier-monnaie allemand ne peut laisser les alliés et, en particulier, la France indifférents.

En effet, les richesses et les capitaux nécessaires au payement des réparations sont fournis par la production et le commerce allemands. Or, ainsi que nous l'avons dit, une baisse encore plus accentuée du mark ne manquerait pas de jeter, à la longue, un trouble de plus en plus profond dans cette production et dans ce commerce. L'activité économique de l'Allemagne risquerait, par conséquent, d'être paralysée, et la base sur laquelle l'effort financier du Reich doit naturellement s'appuyer se verrait ainsi progressivement réduite à des limites plus étroites. Il s'ensuivrait alors une diminution réelle de la capacité de payement de l'Allemagne.

C'est pourquoi la Commission des réparations a agi sagement en mettant l'Allemagne en demeure de prendre, sans plus tarder, des mesures de nature à mettre un terme à la baisse du mark et de procéder, notamment, à l'assainissement de ses finances publiques.

La baisse du mark et les finances allemandes. — Nous avons vu que, considéré dans son ensemble, le désordre des finances publiques de l'Allemagne n'était pas un effet, mais une cause de la dépréciation du mark. Mais nous avons montré aussi comment, dans ce domaine, les effets se transforment fréquemment en causes et comment, notamment, la baisse du change, en partie due à la déplorable gestion des finances, a ensuite exercé à son tour sur ces dernières une répercussion désastreuse.

L'instabilité de la valeur de la monnaie a, en effet, rendu impossible toute prévision budgétaire sérieuse, et la hausse formidable des prix, conséquence directe de l'avilissement de la monnaie et du change, a entraîné le Reich à des dépenses de plus en plus élevées, tandis que les recettes progressaient beaucoup plus lentement. De sorte que le déficit du budget allait croissant sans cesse et déterminait le gouvernement à provoquer de nouvelles émissions de papier-monnaie, chaque fois plus importantes. Celles-ci aggravaient, à leur tour, le fléchissement du mark, d'où

nouvelle hausse des prix, des salaires et des traitements, partant nouvelle augmentation des dépenses publiques et de l'inflation. Ce que nous avons dit plus haut au sujet de ces cercles vicieux nous dispense d'y revenir ici.

Nous nous bornerons à faire une dernière remarque. Celle-ci montrera comment, abstraction faite de l'insuffisance de l'effort fiscal de l'Allemagne, la baisse du mark a fait naître un obstacle à la réalisation complète de l'équilibre budgétaire. La base économique permettant d'augmenter immédiatement les ressources d'impôts dans la proportion nécessaire pour couvrir intégralement le déficit du budget ne fait point défaut; mais elle se trouve artificiellement restreinte par suite du désordre des changes. Car la différence entre le pouvoir d'achat intérieur et la valeur extérieure du mark crée, à ce point de vue, des difficultés considérables.

En effet, pour le payement des réparations, du moins en tant que celui-ci doit être fait en devises étrangères, la dépréciation du change joue pleinement, de sorte que la somme à inscrire en marks-papier au passif du budget, comme contre-partie des versements aux alliés, doit se rapprocher forcément d'un chiffre qui, dans les circonstances actuelles, est de soixante à soixante-dix fois plus élevé que la quantité de marks-or à remettre à la Commission des réparations. Par contre, à l'actif, la possibilité d'augmentation des impôts s'est vue limitée — et elle l'est encore dans une certaine mesure — par le niveau anormalement bas des prix pratiqués en Allemagne. Dans ces conditions, la charge extérieure des réparations risque de se trouver démesurément enflée en face des ressources intérieures.

C'est pourquoi il sera difficile, tant que subsistera la disparité entre le pouvoir d'achat du mark et le cours du change, d'adapter complètement ces ressources aux nécessités budgétaires. Il en résulte que, non seulement cette disparité, qui a fait couler des flots d'encre ces dernières années, n'a pas procuré au commerce extérieur de l'Alle-

magne les profits que l'on s'imagine, mais que, de surcroît, elle a eu pour effet indirect d'aggraver la situation des finances publiques.

III. — CONCLUSIONS

I. — L'effondrement du change allemand est dû aux trois causes suivantes :

1° La balance des comptes de l'Allemagne s'est traduite, depuis le 1er janvier 1919 jusqu'au 31 mars 1922 par un déficit que l'on peut évaluer approximativement à 75 milliards de marks-papier ;

2° Les budgets successifs du Reich depuis 1919 ont fait ressortir des déficits considérables qui ont été comblés au moyen d'émissions de papier-monnaie et de bons du trésor, d'où accroissement formidable de la circulation fiduciaire et de la dette flottante. La première a atteint, fin avril dernier, plus de 150 milliards de marks-papier, contre 25 milliards à l'armistice, et la seconde 275 milliards (y compris les bons escomptés par la Reichsbank) ;

3° L'étranger doutant de plus en plus du relèvement financier de l'Allemagne, l'intervention du crédit international ne s'est pas faite dans les conditions nécessaires pour qu'elle pût exercer sur le change une influence favorable.

Pour arrêter la baisse du mark et, à plus forte raison, pour en améliorer la tenue, l'Allemagne devra donc nécessairement orienter ses efforts vers ce triple but : faire disparaître le déficit de sa balance; assainir ses finances publiques; relever son crédit dans le monde.

II. — Le déficit de la balance économique provient, en premier lieu, de l'excès de certaines importations et de l'insuffisance de la production allemande dans le domaine agricole; en second lieu — et surtout — de la fuite des capitaux.

L'amélioration de la balance exige, en conséquence,

que l'Allemagne restreigne ses importations superflues ; qu'elle développe sa production agricole, afin d'être moins tributaire de l'étranger pour son approvisionnement en denrées alimentaires ; enfin, qu'elle empêche, à l'avenir, par des mesures de contrôle et des sanctions sévères, l'exode des capitaux. Elle devra, en outre s'efforcer de mettre la main, autant que ce sera possible, sur les fonds déjà exportés, soit en usant de moyens de contrainte vis-à-vis des capitalistes allemands qui possèdent des avoirs à l'étranger, soit en leur rendant, par une saine politique financière et économique, la confiance dans la monnaie et les finances allemandes et en provoquant ainsi le rapatriement volontaire d'une partie desdits avoirs.

L'Allemagne pourra, d'autre part, accroître l'actif de sa balance en augmentant ses exportations. Mais les possibilités de son expansion commerciale dépendront forcément de la capacité d'absorption des marchés étrangers, capacité qui est actuellement faible en raison de la crise économique.

III. — Le désordre financier et monétaire est dû à une politique de folles prodigalités, d'une part, et à l'absence d'un effort fiscal sérieux, de l'autre. Pour y mettre fin, il est donc indispensable :

1° que le gouvernement du Reich renonce à toutes les dépenses inutiles ; qu'il supprime notamment, comme il s'y est engagé dans sa lettre du 28 janvier dernier à la Commission des réparations, les subsides alimentaires ainsi que les subventions de toute sorte, directes ou indirectes, qu'il accordait jusqu'ici à telle ou telle partie de la population ; qu'il se hâte de mettre en équilibre les recettes et les dépenses de l'exploitation des chemins de fer et des postes, et qu'il diminue le nombre des fonctionnaires ;

2° Que, conformément aux demandes de la Commission des réparations, les ressources d'impôt soient immédiatement accrues, dans toute la mesure du possible et principa-

lement par la majoration des impôts indirects à grand rendement ;

3° Qu'aucune catégorie de dépenses publiques ne soit désormais payée au moyen d'émissions de papier-monnaie.

IV. — La mise en œuvre d'une telle politique, au double point de vue de la balance économique et des finances intérieures, aura pour conséquence logique et naturelle le relèvement du crédit de l'Allemagne, au dedans et au dehors. Pour combler le déficit que feront encore ressortir les prochains budgets, le Reich pourra alors emprunter à l'intérieur, autrement que sous forme d'émissions de bons du Trésor escomptables par la Reichsbank, et pour augmenter ses possibilités de payement à l'extérieur, il n'en sera plus réduit à demander du crédit aux spéculateurs sur le mark.

La cessation immédiate des exportations de papier-monnaie constitue, au surplus, une nécessité impérieuse : le recours à cet expédient, étant donné l'influence désastreuse qu'il exerce sur le change, doit être, à l'avenir, absolument proscrit par le gouvernement allemand.

V. — L'Allemagne prétend que l'avilissement du mark est dû principalement, sinon exclusivement, aux obligations que lui impose le traité de Versailles. L'examen objectif des faits montre que cette assertion ne répond pas à la réalité : au point de vue extérieur, les versements en devises, faits aux alliés en vertu du traité, ne représentent qu'une faible partie du passif de la balance et, au point de vue intérieur, les seules sommes déboursées, depuis l'armistice, pour les subsides alimentaires et pour combler le déficit des chemins de fer, postes et télégraphes, ont été supérieures à la totalité des dépenses que le Reich a effectuées pour l'exécution du traité de paix.

VI. — La question des réparations se pose exactement de la même façon que celle du change allemand, car les moyens capables de mettre un terme à la baisse du mark

permettront, en même temps, à l'Allemagne d'exécuter les obligations découlant du traité de Versailles. L'amélioration de sa balance et le relèvement de son crédit à l'étranger augmenteront, en effet, sa capacité de faire des payements à l'extérieur, pendant que l'assainissement de ses finances la mettra en mesure de supporter les charges intérieures qui sont la contre-partie de ces payements et d'y faire face autrement que par l'inflation fiduciaire.

VII. — Par assainissement des finances, il ne faut pas entendre relèvement du mark jusqu'au pair d'autrefois. Étant donné l'étendue de la dépréciation de la monnaie allemande, ce relèvement est absolument impossible, économiquement aussi bien que financièrement. La « dévaluation » définitive du mark — ou, ce qui revient au même, l'échange obligatoire d'une quantité à déterminer de marks actuels contre une unité monétaire nouvelle — s'imposera donc forcément, tôt ou tard. Mais cette opération n'aura un sens que le jour où l'équilibre de la balance et du budget étant assuré, la monnaie allemande aura des chances de conserver approximativement la valeur intrinsèque qu'elle aura au moment de la « dévaluation ».

VIII. — La baisse du change, malgré les apparences contraires, n'a produit en Allemagne aucun effet favorable.

Le fait que le mark a conservé à l'intérieur un pouvoir d'achat supérieur à la valeur que fait ressortir le taux du change équivaut, il est vrai, à une prime à l'exportation; mais tout d'abord, cette prime n'a jamais joué complètement, car elle a été, dans la plupart des cas, compensée par l'élévation des tarifs douaniers à l'étranger; ensuite, la différence entre les prix allemands et ceux du marché mondial s'atténue progressivement; enfin, elle a aggravé le déséquilibre de la balance — parce que toutes les ventes faites à l'étranger l'ont été avec un rabais plus ou moins important — et elle risque, en outre, d'avoir une influence défavorable

sur le budget, en limitant les possibilités d'augmentation des recettes de l'État. D'autre part, la baisse du change a bien eu pour conséquence une activité fiévreuse du commerce et de l'industrie, mais la nation n'en a tiré aucun profit. La prospérité qui en est résultée a été purement factice et, seuls, certains particuliers — commerçants, industriels ou agriculteurs — assez prévoyants pour transformer immédiatement en valeurs « réelles » les gains qu'ils ont réalisés en marks-papier, en auront, en définitive, bénéficié.

Par contre, l'Allemagne n'a pas échappé aux inconvénients et périls habituels de l'inflation et de la dépréciation du change : l'insécurité des transactions, la vie chère, le bouleversement des conditions sociales, le déplacement des fortunes y ont atteint des proportions qu'on s'imagine difficilement, pendant que la misère qui règne parmi les populations ouvrières menace à chaque instant de provoquer des troubles graves et que le discrédit où est tombée la monnaie risque de paralyser à un moment donné toute la vie économique.

Si l'Allemagne a suivi réellement et de propos délibéré, comme on en a l'impression, une politique de faillite pour échapper aux obligations que lui impose le traité de paix, elle a fait un mauvais calcul. D'une part, elle n'atteindra pas son but, parce qu'elle possède d'immenses richesses que l'effondrement de ses finances et de sa monnaie laissera intactes et qui serviront de gages à ses créanciers; d'autre part, les difficultés avec lesquelles elle est aux prises aujourd'hui et les maux qui la menacent, par suite de cette politique, sont infiniment plus graves que la situation où elle se trouverait si elle s'était efforcée de remplir consciencieusement ses engagements.

La leçon qui s'en dégage, au point de vue monétaire, est claire : de même que l'exemple de la Russie et de l'Autriche, celui de l'Allemagne prouve qu'une saine monnaie est la première condition d'une situation économique stable et florissante.

QUATRIÈME PARTIE

LES PALLIATIFS COMMERCIAUX

I

LES RELATIONS INTERNATIONALES PAR POSTES ET CHEMINS DE FER

PAR M. AYMÉ BERNARD

Directeur de l'Association industrielle, commerciale et agricole de la Région Lyonnaise.

Les difficultés internationales créées par l'avilissement des monnaies et le déséquilibre des changes ont été vivement ressenties dans tous les domaines de la vie économique ; mais ces difficultés sont apparues avec une particulière netteté dans les transports, et précisément parce que la longue période de stabilité avait fait oublier jusqu'à l'existence même de cette question.

Les transports internationaux ne comprennent pas seulement l'acheminement des voyageurs et des marchandises, mais doivent assurer aussi les liens intellectuels par le fonctionnement régulier des services postaux et télégraphiques. Je me suis donc permis de souder en un seul exposé les deux rapports qui m'ont été confiés. L'actuel fonctionnement international des P.T.T. fournira un exemple d'expédients possibles, pratiques, réalisés, tandis

que le régime international des chemins de fer nous donnera un spectacle de la désorganisation qui pèse si lourdement sur l'Europe.

* * *

Un historique sommaire des relations postales internationales ne paraît pas inutile.

Avant la constitution de l'Union postale universelle, les relations postales entre les divers pays étaient régies par des conventions particulières différant avec chaque pays intéressé et il en résultait des complications extrêmes.

Le premier Congrès postal se réunit à Berne en 1874 et élabora le traité constitutif de l'Union générale des Postes dans laquelle entrèrent d'abord les pays d'Europe et les États-Unis, puis successivement, les colonies des pays d'Europe, le Japon, le Brésil et la République argentine.

Un deuxième Congrès, tenu à Paris en 1878, constitua définitivement « l'Union Postale Universelle ». Des Congrès successifs tinrent leurs assises à Lisbonne en 1885, à Vienne en 1891, à Washington en 1897 et à Rome en 1906. Le septième Congrès devait se réunir à Madrid le 10 septembre 1914 ; par suite de la guerre, il se trouva ajourné jusqu'au 1er octobre 1920.

Le ressort de l'Union s'étend actuellement à presque tous les États civilisés ou même à demi civilisés.

Les obligations des contractants peuvent se résumer ainsi : chaque État est tenu de recevoir et d'acheminer sur son territoire, par les voies les plus rapides, les correspondances de l'étranger comme les siennes propres, moyennant une rémunération équitable.

Au point de vue qui nous intéresse dans cette *Semaine de la Monnaie*, le mode de règlement de cette rémunération présente une grande importance et son examen peut fournir d'utiles suggestions pour d'autres problèmes internationaux.

Par suite des perturbations apportées par la guerre, la

réglementation antérieure à la Convention de Madrid avait provoqué des critiques trop justifiées :

D'une part, les Administrations postales dont le franc était l'unité monétaire théorique, ne pouvaient obtenir la faculté de relever leurs taxes intérieures, même si leur monnaie nationale était dépréciée : tel était le cas de la Roumanie.

D'autre part, des divergences d'interprétation entraînant des conséquences fort graves, s'étaient produites par suite de l'imprécision de la terminologie adoptée pour déterminer les conditions des règlements postaux internationaux. D'après le texte de 1874, qui était encore en vigueur en 1920, si le pays créditeur avait le franc pour unité monétaire, le pays débiteur devait régler en *francs effectifs* par traites tirées sur une place du pays créditeur ; si le pays créditeur n'avait pas le franc pour unité monétaire, le pays débiteur pouvait régler à son choix soit en *francs effectifs* par traites tirées sur Paris ou une place du pays créditeur, soit dans *la monnaie du pays créditeur* et sur une place de ce pays : les rédacteurs de 1874 entendaient évidemment par « francs effectifs » des francs métalliques, mais, cette expression ne correspondant à rien de précis dans la langue des cambistes, les divergences d'interprétation qui se produisirent par la suite entraînèrent des conséquences singulières : ainsi l'Administration japonaise se jugeait libérée en fournissant, pour solde de compte, à l'Administration française des traites en francs-papier sur Paris, alors que notre Administration, pour payer des yens et des dollars, devait convertir sa dette non en francs-papier, mais en francs-or.

Bien que la grande majorité des administrations postales consultées eussent émis sur ce sujet un avis conforme à la logique et à l'équité, il fallut soumettre la question au Congrès de Madrid, en vue d'adopter un texte nouveau qui ne prêtat pas à discussion.

La délégation française fit adopter que les liquidations de décompte devaient s'opérer en francs-or.

Dans son rapport, M. G. Bonnet faisait justement remarquer que l'expression « francs effectifs » était équivalente à celle de « francs-or » et que « les payements internationaux ne peuvent se baser sur la monnaie de tel ou tel pays, parce que la valeur de cette monnaie peut, pour des raisons politiques et économiques, et aussi par suite de mesures monétaires, être soumise à de très fortes fluctuations dont les administrations postales n'ont pas à subir les conséquences pour le payement des rémunérations qui leur sont dues. Il résulte de ces considérations qu'il faut choisir un étalon monétaire fixe et durable. Ce ne peut être que l'étalon « or ».

Ce principe une fois admis, il restait à déterminer comment serait fixée la transformation du franc-or en une autre monnaie.

La délégation française estimait que le mieux était de rattacher le franc-or à une monnaie légale circulant actuellement au pair de l'or et cotée sur toutes les grandes places : le dollar américain remplit ces conditions, étant donné que l'or entre librement aux États-Unis, en sort de même et que, dans ce pays, le billet est effectivement convertible ; de plus, l'importance du stock métallique de la grande République semble garantir pour longtemps la stabilité de la monnaie. Le pair théorique du franc par rapport au dollar étant de 100/518, le franc-or eût été considéré comme correspondant aux 100/518 du cours des devises libéllées en dollars.

La proposition française fut rejetée pour des raisons économiques un peu vagues, qui couvraient surtout des susceptibilités nationales ; l'article 36 du règlement d'exécution prescrit bien que le solde de décompte sera exprimé en francs-or, mais ne donne pas une définition du franc-or.

Toutefois, le protocole final du règlement d'exécution apporte des précisions qui, en fin de compte, conduisent au résultat cherché par la délégation française.

Pratiquement, voici comment s'opèrent les règlements d'après la Convention de Madrid :

1° *Le pays créancier est un pays dans lequel les billets de banque sont échangeables à vue contre de l'or et d'où l'exportation de l'or est libre.* Dans ce cas, le pays débiteur qui a tenu sa comptabilité postale en francs convertira sa dette en monnaie du pays créancier (dollars ou yens par exemple), puis enverra aux États-Unis ou au Japon une traite d'un montant égal au nombre de dollars ou de yens ainsi calculé.

2° *Le pays créancier n'est pas un pays à étalon d'or effectif.* Le pays débiteur qui a tenu sa comptabilité postale en francs se libérera par une traite payable à vue dans le pays créancier ; mais, au préalable, une double conversion est opérée : tout d'abord le pays débiteur convertira sa dette en monnaie d'un pays à étalon d'or effectif, en dollars par exemple : la valeur en dollars est ensuite convertie en papier du pays créancier, ou exceptionnellement, en papier d'un autre pays, et on a ainsi le montant de la traite à remettre au créancier. Les deux conversions se font au cours du jour de l'envoi de la traite.

Il semble bien qu'on arrive ainsi à assurer l'équité et la clarté des règlements postaux internationaux ; quant à leur stabilité, elle ne pourra, évidemment, résulter que de la stabilité des changes.

Nous venons de voir comment s'effectue le règlement du solde entre deux États ; quant à l'établissement de ce solde, il s'opère de la façon suivante, d'après les renseignements que nous avons obtenus : pendant vingt-huit jours on pèse, dans chaque pays, la correspondance à destination de chaque pays étranger ; en multipliant le résultat de ces pesées par 13, on obtient le poids de la correspondance expédiée pendant une année. Le produit de ce poids par la tare imposée au kilogramme donne la valeur des affranchissements et la différence entre les valeurs trouvées dans deux pays est le solde dû par l'un d'eux. Le compte de tous les soldes est ensuite envoyé à l'Office postal international

de Berne qui, par une sorte de clearing, établit des comptes de compensation, de manière à réduire au minimum les déplacements de fonds.

La statistique des payements ne se fait que tous les trois ans, et il est même probable que, en raison des conditions anormales actuelles, la statistique en voie d'établissement portera sur les années 1920, 1921, 1922 et 1923.

Aucun règlement de solde n'ayant été opéré jusqu'à ce jour, il n'a pu être signalé aucune difficulté d'application; l'administration n'en prévoit d'ailleurs pas.

Nous ajouterons, en ce qui concerne les taxes à l'intérieur de chaque pays, que les dispositions de l'art. 12 de la Convention qui établit le franc-or comme unité monétaire dans les relations postales internationales sont complétées par celles d'un protocole final ainsi libellé :

« Chaque pays de l'Union, qu'il ait ou non le franc pour unité monétaire, a la faculté de fixer dans sa monnaie intérieure, d'accord avec l'Administration des postes suisses, les équivalents des taxes prévues par la présente convention... Ces équivalents... pourront cependant subir des modifications correspondant à la hausse ou à la baisse de la valeur de la monnaie légale du pays considéré... »

En résumé, comment expliquer le mécanisme instauré par la Convention de Madrid?

Le risque du change n'est pas supprimé, mais le particulier n'en connaît plus les effets. Les Offices nationaux règleront entre eux au bout d'un laps de temps, de façon à avoir une compensation-matière aussi large que possible.

Les soldes seront à payer avec la seule monnaie réelle que nous connaissions, c'est-à-dire par rapport à l'or. Mais contrairement au système ancien, chaque État aura pu, comme bon lui semble, se procurer auprès de ses exportateurs locaux, les ressources en devise nationale, correspondant à l'opération.

La France est devenue libre d'appliquer aux lettres internationales mises à la poste sur son territoire, ou aux

télégrammes internationaux, un tarif dans lequel est compris la couverture probable de ce qu'elle aura à payer éventuellement aux autres Offices nationaux pour l'acheminement de cette correspondance.

Il se crée donc, en réalité, non pas une élimination de risque du change, mais une concentration. Le risque de cette concentration étant contrebalancé par la possibilité de la perception d'un tarif. C'est donc très exactement un palliatif : le particulier achète à son État un prix qui comprend les marges probables. L'or joue son rôle d'arbitre et créera sur ce point la stabilité cherchée.

La Convention de Madrid représente le premier et le seul cas jusqu'à ce jour en fonctionnement d'une comptabilité internationale par rapport à l'or[1]. Il y a là un précédent dont on pourra tirer de multiples et fructueuses conséquences.

*
* *

Ce précédent pourrait-il être utilisé dans les chemins de fer?

La complexité des questions soulevées par le régime des relations internationales par chemins de fer est telle que, jusqu'à ce jour, aucune solution positive n'a pu être apportée par personne et que la solution de ces problèmes ne semble guère devoir être imminente. Aussi bien ne pensons-nous nullement fournir ici des remèdes précis et efficaces contre un état de choses où les plus grands esprits demeurent stériles.

Le point de vue technique de l'exploitation, celui des ressources financières, la répercussion des conditions générales économiques et sociales de chacun des États jouent avec de telles forces que, jusqu'à présent, on a abouti, en somme, à des recommandations et à des vœux plutôt qu'à

1. On notera cependant que les comptes de la Commission des réparations sont aussi tenus en or.

des mesures pratiques. L'empirisme règne et il est remarquable de constater que c'est avec une absence complète de règles internationales, avec une anarchie — au sens étymologique du mot — absolue que se règlent depuis l'armistice les rapports des particuliers usant des réseaux ferroviaires de deux ou plusieurs États.

I. — La situation d'avant-guerre nous permettra de saisir comment s'est développé et instauré l'actuel régime.

Avant la guerre, le régime, bien connu, était celui de la Convention de Berne. Le mécanisme en est le suivant : lors d'une expédition, en provenance d'un pays signataire et à destination d'un pays signataire transitant par des pays signataires, il était créé une lettre de voiture internationale. Cette lettre de voiture était accompagnée d'une pièce d'ordre intérieur dite « Bulletin d'affranchissement ». Chacune des Compagnies intéressées portait, au fur et à mesure, sur ce bulletin qui accompagnait la marchandise, le chiffre de ses débours et des sommes qui lui étaient dues, exprimés dans sa monnaie nationale. En effet la classification des marchandises n'étant pas applicable internationalement, l'immense majorité des taxateurs de chaque pays ignorait les classifications et barèmes des autres pays européens. Il était donc impossible au départ de fixer quelle serait la taxe de telle marchandise en Autriche-Hongrie ou en Roumanie. De même, au départ, les débours exacts de droit de transit, de stationnement, de statistiques, etc. pouvant être exigés lors des passages en douane n'étaient jamais exactement préconnus. Une fois les marchandises parvenues à destination, le Bulletin d'affranchissement revenait à la gare expéditrice qui liquidait définitivement l'opération, soit en rendant l'excès de provision — si provision avait été donnée — soit en faisant appel de la somme exactement due, si provision n'avait pas été donnée.

On rechercherait vainement dans la Convention de Berne et dans les protocoles annexes une réglementation quel-

conque de la manière dont devaient être appréciés les changes. Il n'en est pas fait mention, même sous une forme obscure et détournée. La Convention postale faisait allusion aux « francs effectifs »; ici il n'en est même pas trace. La stabilisation du change européen était pratiquement devenue telle dans les années qui précédèrent la guerre, que les rédacteurs de la Convention n'avaient même pas envisagé ce problème et dans les bureaux des Compagnies, jusqu'à la guerre, jamais on ne s'est préoccupé de récupérer ou de faire payer les différences infinitésimales par rapport aux sommes manipulées et qui pouvaient résulter des variations du franc suisse par rapport au lei ou du franc français par rapport à la lire italienne. Le problème du change était éliminé.

Les rédacteurs du Traité de paix imposant à l'Allemagne des conditions, ne paraissent pas non plus avoir envisagé, ni de près ni de loin, la possibilité d'une difficulté de change en matière de chemins de fer. C'est ainsi qu'on relirait les articles 365 et suivants du Traité de Paix sans sans y trouver aucune préoccupation de cet ordre. On y voit seulement les États alliés imposer à l'Allemagne l'obligation de la liberté du transit, l'obligation de l'égalité des tarifs, mais aucune mesure n'est prise relativement au mode de règlement que les alliés pouvaient se réserver. La question du change ne se pose encore pas.

En fait, au moment même de la signature du Traité de Paix, au moment même où naissaient les nouvelles nations de l'Europe centrale, que se passait-il au point de vue des relations ferroviaires internationales européennes? Un immense désir de commercer avec les nouvelles nations souleva l'Ouest de l'Europe; chacun chercha à expédier sur le proche Orient et l'on sait en face de quelles difficultés on se trouva : difficultés techniques, pénurie de matériel, pénurie de moyens de traction, insuffisance ou incompétence du personnel, et aussi crise morale : surveillance insuffisante, négligence générale, multiplication des vols.

De plus, les nouvelles nations : Yougo-Slavie, Tchéco-Slovaquie, Pologne, n'étaient pas signataires de la Convention de Berne. Dès lors, pas de régime juridique pour ces transports. Comme conséquences : isolement des pays plus lointains, comme la Grèce, la Roumanie, la Turquie, avec qui les chaînes du transit se trouvaient rompues.

En même temps commençait la crise du change et ces difficultés-là naissaient aussi. Nous plaçant à ce point de vue plus particulier qui est celui seul du cadre de la *Semaine de la Monnaie*, nous pouvons, en synthétisant la situation, la ramener à deux faces : pays limitrophes de la France et pays non limitrophes de la France.

En ce qui concerne les pays limitrophes (Italie, Suisse, Espagne) le régime de la Convention de Berne continuait, mais avec des difficultés nées du change. C'est ainsi que, partant de la parité antérieure, les chemins de fer italiens prétendirent, jusqu'au mois de mai 1921, percevoir la lire au pair et payer le franc à égalité de la lire. Il fallut de vigoureuses protestations pour amener nos exportateurs à bénéficier de notre situation et pour que nos compagnies de chemins de fer puissent récupérer, sur les marchandises importées, des sommes correspondant à la valeur réelle de notre franc sur le marché international.

Par contre, lorsque, par suite de l'encombrement excessif des tunnels sous les Alpes, il fallut passer par la voie suisse, nous avons encore vu, jusqu'au milieu de 1921, les chemins de fer suisses prétende être remboursés en francs suisses, à la valeur du franc suisse, tandis qu'ils remboursaient eux-mêmes la lire au pair.

Peu à peu ces difficultés se sont aplanies et aujourd'hui c'est le Bulletin d'affranchissement qui spécifie la valeur du change au jour de l'opération de transit. En somme, les relations avec les pays limitrophes sont assez faciles et précises, avec cette restriction que le prix exact ne peut pas être préconnu, puisque le change ne sera établi qu'au jour du passage à la frontière.

Par contre, avec les pays non limitrophes il s'instaura un régime entièrement nouveau, reconstituant en quelque sorte l'antique caravane. Il n'y a plus d'expéditions individuelles et personnelles entre la France et la Pologne, ou entre la France et la Roumanie. Il est impossible de faire établir une lettre de voiture internationale de France pour un de ces pays ; il faut passer par l'intermédiaire d'un transitaire. La maison de transit effectue une série de transports nationaux avec rupture de charge aux frontières. Il y a en somme une série de lettres de voiture nationales payées en monnaie nationale. Certaines maisons, comme on le sait, ont pu arriver à organiser des trains complets pour telle ou telle capitale du proche Orient et faisaient, jusqu'à ces derniers temps, gardienner de bout en bout ces trains pour leur permettre de parvenir avec une relative sécurité. Ce sont ces maisons de transit qui ont pu assurer le payement dans les devises nationales ; les unes, spéculant heureusement sur le change, ont gagné des fortunes considérables ; d'autres, trompées dans leurs prévisions, ont au contraire, vu se fondre rapidement leur capital social ; toutes placées dans des conditions d'insécurité sans pareilles, ont dû pratiquer des prix élevés et majorer ainsi le revient des marchandises, aggravant ainsi encore les sommes à exporter par les nations orientales.

Les colis postaux internationaux prévus par la convention postale liant les États, ont pu théoriquement continuer à fonctionner avec le système du prix ferme instauré par cette convention ; mais l'augmentation de la valeur des objets contenus par rapport à la responsabilité du transporteur était devenue telle que l'insécurité était absolue, les vols multipliés et que, pratiquement, le commerce international se détourne de ce procédé.

La Conférence de Barcelone avait pour mission d'examiner le régime des fleuves internationaux et les conditions du transit européen. Elle a établi, comme on le sait, un certain nombre de principes parmi lesquels celui de la

liberté du transit, mais elle aussi ne s'est absolument pas inquiétée du problème du change et de ses répercussions au point de vue du prix des transports.

La Chambre de Commerce internationale a repris par la base toutes les études relatives aux communications européennes par voie ferrée. C'est l'année dernière, au Congrès de Londres, que pour la première fois une série de rapports furent présentés sur ces questions. Il ne fallait, évidemment, pas songer à trouver dans cette première réunion des solutions précises, mais tout au cours de l'hiver qui vient de s'écouler, des Comités spéciaux tant nationaux qu'internationaux ont suivi l'étude de ces problèmes et essayé de dégager des directives générales. Nous devons cet hommage à la vérité que, si chacun a apporté une entière bonne volonté, nous avons, par contre, été frappés de la difficulté de réunir des documents certains sur l'intensité actuelle des grands courants internationaux de transit, sur leur importance relative, sur les causes qui détournent ou modifient le cours des marchandises, sur les conséquences possibles soit de la simple amélioration technique, soit surtout d'une amélioration des conditions économiques internationales. Tout ce rapport, du reste, se ressent de la difficulté de documentation sur la matière.

La Convention de Porto-Rosa a posé quelques principes applicables entre les réseaux dépendant de l'ancienne Autriche-Hongrie, et une Conférence s'est tenue à Bruxelles entre les réseaux du proche Orient pour arrêter le mécanisme de conversion des devises entre réseaux.

C'est à Gênes, dans la Commission des Transports, que nous voyons pour la première fois apparaître le désir de solution des inconvénients dus aux variations du change. Cette Commission a, comme on le sait, posé le principe d'une réunion à Paris, des Compagnies de chemins de fer européens. La Commission a ajouté ceci :

« A l'ordre du jour de cette Conférence devrait figurer en première ligne la question des tarifs directs et de la dimi-

nution des inconvénients dus aux variations du change dans les transports internationaux. »

II. — Il n'est pas douteux que notre réunion s'honorerait particulièrement si elle pouvait apporter à cette future Conférence des suggestions, mais votre rapporteur sur ce point doit vous avouer que si quelques palliatifs lui semblent bien concevables, il n'a, par contre, pas pu vous fournir de solution à adopter.

Deux ordres de préoccupations viendront vraisemblablement s'affirmer au cours des travaux de cette Conférence : d'une part, la recherche de la solution du problème technique ; d'autre part, la recherche d'un état de choses aussi satisfaisant que possible pour les règlements financiers internationaux.

Au point de vue technique, il n'appartient pas à notre *Semaine* de donner une opinion. Par quels procédés les Compagnies de chemins de fer, appauvries, pourront-elles se faire céder le matériel roulant et le matériel de traction ? Par quels procédés obtiendront-elles les crédits nécessaires soit pour des fournitures de rails, soit pour le payement des salaires incorporés dans les immobilisations ? Ces problèmes, liés à d'autres grands problèmes financiers, sont évidemment complexes, mais ils peuvent se résoudre dans des opérations dont le mécanisme est connu.

Par contre, la *Semaine* serait certainement d'un grand secours si elle apportait des palliatifs dans le domaine des difficultés causées par les variations des valeurs respectives des devises.

Trouver une solution semble, dans ce domaine, beaucoup plus difficile que dans le domaine des postes. En effet, les Compagnies vendent de la tonne-kilomètre : le jour où nous trouverons une monnaie stable pour fixer internationalement la valeur de la tonne-kilomètre, nous aurons également trouvé la monnaie stable pour tous les autres produits. Il serait donc vain de chercher une solution pour

cette seule chose, le seul objet de contrat qu'est la tonne-kilomètre en l'isolant de tous les autres objets de contrat, de tous les autres produits ou denrées.

Le système adopté pour les postes semble, à première vue, d'une extrême facilité. Il n'en est, hélas! rien. Dans l'opération postale telle qu'elle résulte de la Convention de Madrid, le risque du change est, en définitive, assuré par chacun des offices postaux nationaux; ce sont les offices qui se compensent entre eux sans faire intervenir aucun des expéditeurs de lettres. Ceci était possible, car le jeu de la compensation en poids laissera, selon toute vraisemblance, des marges à solder, assez faibles même avec les différences de change considérables. De plus, chacun des États a été laissé libre d'appliquer chez lui des tarifs pour les plis internationaux qui lui permettent de récupérer par avance l'assurance du risque qu'il prend pour chacun des expéditeurs. Ainsi, donc par l'effet de la Convention de Madrid, le change n'est pas supprimé, mais les particuliers voient ses effets s'annihiler, les offices nationaux se substituant à eux moyennant un forfait.

Pourrait-on concevoir la même chose en matière de chemins de fer, et pourrait-on trouver un organisme qui prenne le risque collectivement aux lieu et place de chaque expéditeur? Ce semble extrêmement difficile.

En effet, les mouvements de fonds représentés par l'ensemble des Compagnies européennes dépassent dans des proportions considérables les mouvements de fonds de la poste et, contrairement à la poste, il n'y a pas un courant aller et retour régulier. Nous sommes obligés de constater ce fait qui découle à l'évidence de la rupture des balances commerciales en poids et valeurs.

En l'état actuel, serait-il opportun de demander à chacun des États de prendre la gestion d'un risque d'une telle importance? Tous les budgets d'État sont en déséquilibre; l'argent qu'ils dépensent, c'est nous qui le payons. Si un organisme était à concevoir il devrait être autonome de

façon à avoir une gestion et une comptabilité logiques, compréhensibles et avec des responsables.

Serait-il opportun de demander aux Compagnies de chemin de fer de couvrir elles-mêmes ce risque pour pouvoir offrir aux expéditeurs des prix stables? Elles objecteront, sans doute, que ce n'est point là leur métier, qu'elles n'ont pas à faire la banque pour le compte de leur clientèle et qu'au surplus, elles n'ont pas les marges suffisantes, étant déjà en déficit, pour risquer des sommes importantes.

Il est sûr qu'à vouloir pratiquer des opérations analogues à celles de la Convention de Madrid, chacune prendrait des responsabilités exagérées. Mais une autre solution est concevable : ce serait l'achat sur le marché à terme des changes de devises pour les mettre à la disposition des expéditeurs : le P.-L.-M. par exemple, achète aujourd'hui de la lire au 1er juillet. Il pourra fixer par avance la valeur des transports de cette date — et donner ainsi un prix d'une certaine fermeté. Le seul danger du système — et il est grand — est la difficulté de connaître la quantité de devises qu'il y aurait lieu de se procurer. En temps normal, les statistiques des Compagnies permettent des calculs de probabilités assez satisfaisants, mais il faut actuellement compter avec les phénomènes anormaux de notre vie économique : les guerres douanières qui perturbent les habitudes commerciales et les interdictions d'exportation ou d'importation qui les paralysent. Avec le retour au régime des accords commerciaux et des conventions commerciales, peut-être ce système pourrait-il être envisagé.

En tout cas, ce que le commerçant veut connaître, c'est le prix, pour pouvoir calculer son revient. Pour donner au change une série de paliers de quelque durée, nous pensons que les Compagnies pourraient procéder comme le fait l'Arancel espagnol, c'est-à-dire fixer par avance et pour un certain laps de temps la valeur du change qu'elles appliqueront. Chacun pourrait ainsi avoir une base d'appréciation.

Tels sont les palliatifs applicables immédiatement. Ce

n'est pas l'élimination du change, c'est son cantonnement, c'est la part du feu.

Serait-il possible d'aller plus loin et d'essayer de l'éliminer en trouvant une monnaie de compte? une monnaie commune? — Je crois que la solution est extrêmement difficile pour de nombreuses raisons.

Tout à l'heure nous avons dit que les Compagnies vendaient de la tonne-kilomètre et qu'il n'était guère possible d'isoler cet objet de contrat des autres objets de contrat et de trouver pour lui seul une mesure ; toutes les monnaies de compte que l'on a suggérées depuis l'armistice n'ont pas pu être appliquées, elles ne peuvent pas l'être parce qu'il n'y a dans l'humanité qu'une seule base de calcul des valeurs : c'est la comparaison avec l'or. C'est donc vers l'or qu'il faudrait encore se tourner pour chiffrer une valeur internationale de la tonne-kilomètre.

De plus, une particulière difficulté proviendrait de ce que le règlement en valeur doit porter non seulement sur les soldes non compensés, mais sur l'intégralité du produit. En effet, la tonne-kilomètre n'est pas une chose identique à elle-même, elle varie suivant le produit auquel elle s'applique, suivant le temps, la vitesse, suivant le lieu, c'est-à-dire suivant l'équilibre du revient de la Société ferroviaire considérée. On ne pourrait donc pas troquer la tonne-kilomètre contre la tonne-kilomètre ; il faut d'abord chiffrer la valeur relative des formes multiples de cette unique chose. Et nous en voilà revenus par là aussi à la nécessité d'une cotation — cotation en monnaie nationale, auquel cas nous retombons dans les cas examinés plus haut et dans le problème du change, — ou cotation en or.

Il a été, en effet, suggéré d'établir les tarifs internationaux de chaque Compagnie en prenant des valeurs or.

C'est une belle idée, mais d'une application qui semble malaisée — ou qui, pour le moins, sollicite de longues études — pour parer aux conséquences du décalage monétaire — et étant donné la situation gênée des Compagnies.

Un exemple chiffré fera comprendre : si l'an dernier, au moment du cours maximum du dollar, nos chemins de fer avaient établi des prix internationaux reportés à l'or, ils auraient été amenés à établir des prix tels qu'en convertissant cette devise en francs-papier, ils acquièrent la valeur correspondante à leur revient. C'est ainsi qu'un dollar or leur aurait assuré 17 francs papier. Aujourd'hui ce même dollar or ne leur assurerait plus que 11 francs papier. Et il est, hélas! bien évident que le revient d'exportation des chemins de fer français n'est pas passé de l'ordre de 17 à 11. Ce qui revient à dire que les compagnies françaises auraient dû, à plusieurs reprises, élever le prix or de la tonne-kilomètre. D'où double difficulté, d'abord d'homologation de tarifs, et au fond la variation redoutée aurait eu lieu.

Cette solution à vaste envergure est à examiner, mais elle ne peut pas devenir une réalité vivante si elle devait demeurer localisée dans les chemins de fer. On ne crée pas ainsi des îlots allant contre les formules plus générales et au milieu de monnaies pourries on ne peut songer, pour un seul produit, revenir du jour au lendemain à l'absolue pureté de l'étalon.

C'est pourquoi nous concluons à l'application de palliatifs et demandons seulement à connaître les prix pratiqués. Ceci est étroitement lié à l'effort plus général des techniciens. La finance des réseaux n'est que le sang de leur organisme, il faut aussi soigner les organes, la réorganisation technique doit aller de pair avec l'étude des problèmes d'argent.

II

LES COMPTOIRS

Par M. R.-A. DE LA BEAUMELLE

Directeur du Syndicat Général de l'Industrie Cotonnière Française

La dépréciation des signes monétaires de certains pays par rapport à ceux d'autres pays, a pour résultat de réduire la puissance de vente des pays à monnaie saine et la puissance d'achat des pays à monnaie avariée. Il est donc permis de dire que la crise monétaire pose pour toutes les nations le problème de l'exportation : elle le pose directement pour les nations à change élevé qui risquent de ne plus pouvoir continuer à vendre au dehors, et indirectement pour les nations à change bas qui doivent chercher dans l'accroissement de leurs ventes à l'extérieur le supplément de devises étrangères nécessaire au règlement de leurs importations. La France, qui occupe en quelque sorte une position intermédiaire entre les pays à circulation saine et ceux à circulation délabrée, est donc doublement intéressée, comme acheteur et comme vendeur, au développement de l'exportation chez elle-même et chez ses principaux clients.

Or le développement de l'exportation se heurte, en France tout au moins, à deux obstacles considérables : d'une part, la production industrielle n'a pas généralement

reçu d'organisation collective en vue de l'exportation, et celle-ci se réalise par des initiatives individuelles sans coordination, qui ne permettent pas une utilisation suffisante des débouchés extérieurs. D'autre part, l'augmentation des ventes à l'étranger suppose résolue, au moins dans une certaine mesure, la difficulté à laquelle l'exportation doit précisément porter remède : les violentes fluctuations des changes dues à l'instabilité des signes monétaires dans certains pays. Ce dernier obstacle qui, s'il était admis comme insurmontable, vouerait d'avance à l'insuccès tout effort en vue d'améliorer les changes par le développement de l'exportation, appelle des remèdes particuliers sur lesquels s'étendront d'autres rapporteurs. En ce qui nous concerne, nous voudrions surtout montrer comment une organisation commune des industriels d'une même branche en comptoir peut concourir à l'accroissement de leurs ventes au dehors et par suite à l'amélioration de la devise nationale. Tout en nous abstenant d'aborder au fond le deuxième aspect de la question, nous nous permettrons cependant d'indiquer ensuite comment ce perfectionnement de l'organisation industrielle en vue de l'exportation peut accessoirement faciliter l'application de certains « palliatifs » imaginés en vue de parer aux difficultés nées de la crise des changes.

Pour illustrer par un exemple concret le type d'association auquel nous donnons le nom de Comptoir, nous décrirons tout d'abord en peu de mots un groupement de ce genre, actuellement en voie de formation dans l'industrie cotonnière : « le Comptoir cotonnier français. »

Le *Comptoir cotonnier français* est une Société anonyme constituée en 1913 en vue de l'exportation par un groupe de filateurs et actuellement en voie de complète réorganisation.

Sous sa forme nouvelle, cet organisme est caractérisé par la généralité de son objet, — par le caractère coopératif attaché à la formation de son capital, — et enfin par le

caractère obligatoire que peuvent revêtir les livraisons de marchandises qui lui sont faites par ses membres.

L'objet que se propose le *Comptoir cotonnier français* réorganisé est formulé de la façon la plus large : vente à l'extérieur de filés ou de tissus de coton fabriqués par les actionnaires ainsi que toutes opérations s'y rattachant directement ou indirectement. Il s'ensuit que l'activité du Comptoir, tout en demeurant orientée vers l'exportation, peut prendre les formes les plus variées. En principe, toutes les opérations se rattachant au coton, depuis l'achat de la matière première jusqu'à la vente à l'étranger des produits, à tous états, fabriqués avec cette matière première, rentrent dans l'activité du Comptoir, telle qu'elle est définie par ses statuts.

La constitution du capital de la nouvelle organisation en souligne le caractère coopératif. Ce capital est de 10 000 000 de francs, et il doit être souscrit jusqu'à concurrence d'un pourcentage important par la filature et par le tissage de coton, proportionnellement au nombre de broches ou de métiers, le surplus devant être principalement recueilli auprès des importateurs de coton, des blanchisseurs, teinturiers, confectionneurs, et des négociants exportateurs. Il ne s'agit donc pas de créer entre la production cotonnière et l'exportation, un nouvel intermédiaire extérieur à l'industrie et au commerce cotonniers. Ce sont les industriels et les commerçants cotonniers qui se constituent eux-mêmes en Société exportatrice.

Enfin, les actionnaires du Comptoir prennent vis-à-vis du Groupement des engagements consignés dans une formule de contrat qui varie naturellement suivant la branche d'industrie ou de commerce cotonnier en cause, et qui a essentiellement pour objet de déterminer la nature des services que l'actionnaire pourra être appelé à rendre à la Société, soit à titre facultatif, soit à titre obligatoire. C'est ainsi, par exemple, que le contrat passé entre les actionnaires filateurs et la Société prévoit d'une part des livraisons

facultatives par l'industriel de marchandises destinées à être vendues à l'étranger par le Comptoir qui joue en l'espèce un simple rôle de commissionnaire, et d'autre part des livraisons obligatoires qui seront facturées au Comptoir par le filateur dans certaines conditions fixées au contrat et en particulier dans la limite d'un certain pourcentage maximum de la production de l'actionnaire. Le caractère obligatoire de ce dernier engagement est ainsi garant que le Comptoir sera toujours en mesure, — quelles que soient les circonstances économiques, — d'entretenir avec la continuité nécessaire le mouvement de ses exportations.

Les quelques précisions qui viennent d'être données au sujet du *Comptoir cotonnier français*, n'ont que la valeur d'un exemple. Nous voudrions simplement montrer comment, par l'importance même de ses moyens et par la discipline à laquelle se plient ses adhérents, l'organisation projetée ou toute autre analogue peut servir la cause de l'exportation, et par là même, celle du change.

En premier lieu, l'existence d'un Comptoir de ce genre peut avoir pour résultat d'accroître les quantités à exporter par l'assurance qu'elle donne à la production industrielle d'écouler sa fabrication. Le producteur est, en règle générale, beaucoup plus industriel que commerçant. Il est naturellement appelé à concentrer beaucoup plus son attention sur l'établissement de son prix de revient et le contrôle technique de sa fabrication que sur l'étude des débouchés qui s'offrent à lui. Il connait insuffisamment le marché extérieur, et, s'il exporte, c'est moins souvent par ventes directes au dehors, qu'en traitant avec des intermédiaires commerçants qui, à leur tour, revendent à l'étranger. On conçoit que, dans ces conditions, il hésite souvent à orienter sa production en vue d'une exportation que peuvent

seules lui garantir les offres dispersées et intermittentes des intermédiaires. Si au contraire l'industriel fait partie d'un Comptoir tel que le *Comptoir cotonnier français*, précisément destiné à se substituer à lui pour la tâche commerciale du placement de ses produits à l'extérieur, il se trouvera doublement rassuré par l'importance des capitaux qu'aura groupés cet organisme et par le caractère coopératif de celui-ci. Il est vraisemblable qu'il sera ainsi encouragé à faire rendre le maximum à ses usines en vue d'une exportation devenue moins aléatoire.

Ce sentiment de confiance est d'ailleurs pleinement fondé en réalité, car un vaste Groupement d'exportation est en mesure d'assurer dans des conditions particulièrement favorables le choix et l'entretien des débouchés extérieurs, d'éviter par suite la dispersion des efforts, de fournir en un mot à une branche d'industrie sa politique d'exportation.

Le choix des débouchés extérieurs suppose une connaissance des marchés étrangers qui dépasse souvent non seulement la compétence, mais encore les moyens de l'industriel isolé. Sans doute celui-ci pourra-t-il assez facilement se procurer des informations abondantes et relativement dignes de foi sur la situation politique, financière, ou économique générale des pays où il se propose d'exporter, mais en revanche l'appréciation sur chaque marché de la sécurité que présentent les affaires traitées avec tel ou tel client implique un vaste service de renseignements que l'industriel isolé ne saurait créer, et que le Comptoir est au contraire en mesure de s'assurer, soit en l'organisant directement, soit plutôt en obtenant ses informations par l'intermédiaire des banques locales avec lesquelles il sera en relation et qui développeront au besoin leurs services à cet égard pour conserver une clientèle aussi importante que la sienne. Il convient d'ajouter que cet avantage est particulièrement considérable au lendemain de la paix. Dans la plupart des pays, les bouleversements politiques et

économiques consécutifs à la guerre ont rendu sans valeur toutes les données qui avaient pu être réunies autrefois sur la capacité d'achat de tel pays et sur la solvabilité de telle ou telle firme. Devant des marchés modifiés par de nouvelles frontières et par des besoins qui ne sont plus les mêmes, devant des firmes entièrement nouvelles, l'industriel français qui veut exporter est plus désorienté que jamais; aussi l'aide que lui offre le Comptoir pour orienter son exportation lui sera-t-elle plus précieuse que jamais.

Mais la possibilité de bien connaitre le marché extérieur et d'assigner à l'exportation d'une industrie les directives les plus avantageuses, demeure un avantage inefficace, si l'entretien des débouchés n'est pas assuré par la continuité de l'exportation. Or, là encore, le Comptoir peut seul assurer aux affaires d'exportation l'esprit de suite que l'industriel isolé pourrait théoriquement leur apporter, mais dont il est, en fait, le plus souvent incapable parce que, en période de prospérité, il cède volontiers à la tentation du moindre effort et ne se soucie pas d'exporter ce qu'il peut vendre sans difficulté sur le marché intérieur. Le Comptoir le mettra à l'abri de cet écueil, en lui imposant d'avance, — sous une forme d'ailleurs susceptible de tempéraments, l'obligation de livrer sur réquisition du Groupement une certaine fraction de sa production. Le maintien de la clientèle que se sera créée le comptoir sera ainsi assuré.

Le développement de la production, — la connaissance des marchés extérieurs, — la continuité dans les efforts, telles étaient, avant la guerre, les conditions essentielles de l'accroissement des exportations, et nous venons de constater que l'organisation de comptoirs en facilite la réalisation. Mais si aujourd'hui ces conditions demeurent toujours aussi nécessaires, elles ne sont plus suffisantes. Avant de pouvoir porter remède par son développement à la crise des changes, l'exportation se heurte elle-même à la dépréciation des signes monétaires qui la rendent singulièrement aléa-

toire et il ne saurait être question de l'intensifier sans chercher à mettre en œuvre toute mesure pratiquement susceptible de diminuer pour l'exportation le risque du change. Sans nous étendre sur une question qui, nous le répétons, relève d'autres rapporteurs, nous indiquerons d'un mot les avantages que peut présenter à cet égard un Comptoir.

En quoi consiste tout d'abord le risque de change à l'exportation ? Il convient de distinguer à cet égard selon qu'il s'agit d'exportation vers les pays dont les devises font prime ou sont au contraire en perte par rapport au franc.

S'il s'agit par exemple de ventes en Amérique ou en Angleterre, le risque n'existe que si la marchandise française est vendue en dollars ou en livres avec un certain délai de payement. Si au moment de l'échéance le dollar ou la livre ont baissé, il est clair en effet que le prix ayant été établi en dollars ou en livres sur la base du cours existant au moment de la vente, le vendeur se trouvera encaisser lors de l'échéance un nombre de francs inférieur à celui qui correspondait au prix de vente au moment de la vente. Un pareil danger sera cependant écarté si l'exportateur a pris soin, quand il a traité avec son acheteur, de se couvrir par une vente de dollars ou de livres à terme. Or, en attendant que puisse se réaliser en France la conception d'un marché à terme des changes, les opérations d'achat ou de vente à terme seront effectuées dans des conditions d'áutant meilleures pour l'industriel par les banques auxquelles il se sera adressé que sa surface sera plus grande. Il est donc permis de croire qu'à cet égard la puissante organisation d'un comptoir bénéficierait de facilités particulières et par suite d'une sécurité plus grande du point de vue monétaire dans ses transactions avec l'étranger.

S'il s'agit au contraire de ventes dans des pays où le franc fait prime (Allemagne, Pologne, Roumanie, Hongrie...), le risque existe que la vente s'effectue en francs ou en monnaie du pays importateur. Dans l'état de délabrement économique

où se trouvent la plupart de ces pays, il est rare que leurs nationaux puissent régler comptant, ou du moins qu'ils puissent développer leurs achats sur la base du règlement comptant. Les affaires comportent donc généralement un délai de payement plus ou moins long, soit pour permettre à l'importateur de se créer d'abord des disponibilités par la transformation et la vente du produit qu'il a acheté, soit, s'il s'agit d'une vente dans la monnaie du pays importateur, que l'importateur spécule sur une hausse ultérieure de sa devise pour s'acquitter plus aisément de sa dette. Or, supposons que la monnaie de l'acheteur, leu ou mark par exemple, se trouve encore plus dépréciée au moment de l'échéance. Dans le cas d'une vente en francs, l'acheteur risque de ne pouvoir trouver les fonds nécessaires à l'achat des francs qu'il doit, et d'être obligé de demander une prorogation de délai. Dans le cas où, au contraire, l'affaire est traitée en lei ou en marks, le Français qui a exporté ne peut transformer la somme qu'il reçoit qu'en un nombre de francs inférieur à celui sur lequel il croyait pouvoir compter au moment où il a établi son prix. Il est évident que l'opération consistant à se couvrir par une vente à terme de ces devises roumaines ou allemandes, présente de toutes autres difficultés que lorsqu'il s'agit de dollars ou de livres; la contrepartie n'est en effet nullement assurée. C'est ainsi que la Caisse internationale de Liquidation et de Garantie des opérations en marchandises à Anvers n'enregistre les contrats de vente et d'achat à terme que pour les livres sterling, francs français, florins des Pays-Bas et dollars. Il faut donc recourir à d'autres moyens pour assurer la sécurité de l'affaire d'exportation. Diverses combinaisons peuvent être envisagées à cet égard sur lesquelles s'étendra vraisemblement le rapport consacré aux « Organismes d'Exportation ». Celles-ci peuvent consister par exemple à couvrir la vente à l'étranger par un achat simultané en monnaie du pays de valeurs réelles, immeubles, marchandises, actions. On peut encore se proposer de garantir le

crédit accordé à l'acheteur étranger par des sûretés immédiatement mobilisables et prémunissant l'exportateur contre le risque d'insolvabilité de son client à l'échéance. C'est le but qu'ont cherché à atteindre les diverses organisations de crédits d'État à l'exportation qui ont été ébauchées depuis la guerre en Angleterre, en Belgique, et en France, et aussi le projet de crédits internationaux connu sous le nom de plan Ter Meulen; la garantie d'État, en matière de crédits d'État, et l'obligation or Ter Meulen, en matière de crédits internationaux, ont en effet pour double objet de faciliter l'escompte auprès des banques de la traite tirée sur l'acheteur et de réduire ou de supprimer les risques de l'exportateur en cas de non-payement à l'échéance.

Toutes ces modalités financières seront incontestablement plus facilement mises en œuvre par un organisme puissant, représentant une forte collectivité que par un industriel isolé.

Il est donc permis de conclure que, dans toutes les hypothèses, l'existence de comptoirs industriels est de nature à faciliter le succès des divers efforts qui peuvent être tentés pour neutraliser les répercussions de changes déréglés sur le mouvement des exportations.

Mais la commodité que l'association d'industriels en comptoirs peut présenter pour résoudre les difficultés provenant de la crise monétaire ne se conçoit pas seulement pour le règlement des affaires d'exportation. Les exportations de produits fabriqués supposent généralement une importation préalable de matières premières. Or, si les exportations peuvent être rendues aléatoires par la baisse des changes étrangers entre le moment de la vente et celui du payement, les importations de matières premières ne sont pas moins dangereuses pour l'industriel lorsque, pour une raison ou une autre, il n'a pu couvrir son achat de matières premières par la vente simultanée du produit fabriqué et que le change du pays où il achète vient à baisser entre le

moment où il a réglé son achat de matières premières et le moment où il vend en France ou à l'étranger son produit fabriqué à des prix qui s'établissent sur les cours nouveaux du change. Ici encore, comme nous l'avons vu en matière d'exportation, un Comptoir d'industriels groupés en vue de l'importation aura le précieux avantage de pouvoir procéder dans de meilleures conditions aux opérations nécessaires pour couvrir les risques du change. D'autre part, grâce à la puissance de son organisation, il sera mieux en mesure d'obtenir pour ses importations des prolongations ou des renouvellements de crédits en dollars ou en livres, de façon à faire coïncider le moment du règlement de ses achats avec celui où la marchandise fabriquée avec la matière première importée aura été vendue. Enfin, il y a lieu de rappeler que, grâce à la généralité de l'objet qui leur est assigné par leurs statuts, des organisations comme le Comptoir cotonnier français, bien que plus spécialement orientées vers l'exportation, peuvent cependant en principe s'occuper également d'importation de matières premières. Ce caractère mixte de l'entreprise peut être très intéressant du point de vue du change, car il permet par exemple d'envisager le règlement des dollars nécessités par les achats de coton au moyen des florins ou des francs suisses qu'aura procurés l'exportation des produits finis et qui, laissés au crédit du Comptoir dans les banques hollandaises ou suisses, y constitueront un important fonds de roulement en devises saines et supprimeront ainsi le risque du change à l'importation. Dans cet ordre d'idées, il convient toutefois de remarquer que les avantages d'un Comptoir représentant une seule branche d'industrie sont forcément limités parce qu'ils ne permettent de régler directement en devises étrangères l'importation des matières premières indispensables à cette industrie que jusqu'à concurrence du produit des ventes de cette industrie à l'étranger, ventes qui peuvent ne représenter qu'un faible pourcentage de sa production.

En résumé, les Groupements ou comptoirs, du type que nous avons signalé, nous paraissent à tous les titres recommandables pour contribuer par le développement normal et nécessaire de notre exportation à l'assainissement de la situation monétaire de la France.

III

LES ORGANISMES D'EXPORTATION

Par M. Eugène MATHON

Président du Syndicat des fabricants de Tissus de Roubais-Tourcoing.

Vous avez entendu, au cours de cette *Semaine*, de nombreux et excellents rapports sur les conséquences de l'instabilité de la monnaie, et sur les remèdes possibles à la situation ainsi créée.

A la Conférence de Gènes, on s'est préoccupé des entraves mises par les États à la libre circulation des marchandises et aux opérations financières ; espérons qu'il en résultera une amélioration de la situation, mais, en attendant, recherchons les moyens de sortir d'embarras par l'initiative privée.

Celle-ci peut particulièrement contribuer à assainir la situation financière en rendant favorable notre balance du commerce extérieur par le développement de nos exportations.

L'étude de l'organisation méthodique de l'exportation rentre donc tout naturellement dans le cadre des travaux d'une *Semaine de la monnaie*.

L'exportation est entravée par la longueur des payements provenant des habitudes prises par la clientèle, des surenchères de la concurrence au point de vue délais, de la distance à parcourir, de la lenteur des transports, etc. La première préoccupation du vendeur est de mobiliser sa créance le plus tôt possible.

Mobilisation des créances. — C'est pour répondre à ce premier besoin qu'a été créé le Comptoir d'exportation de Roubaix-Tourcoing. Quoique sa création remonte à plus de douze ans et que son fonctionnement ait été exposé à maintes reprises, nous croyons nécessaire pour l'intelligence de ce qui va suivre, de le retracer brièvement, en indiquant les retouches rendues nécessaires par la difficulté des temps.

Le Comptoir ne travaille qu'avec ses actionnaires, il est à un capital modeste de 1 000 000 de francs, son but est de venir en aide à l'industrie et au commerce local plutôt que de réaliser des bénéfices.

L'exportateur désireux de mobiliser sa créance apportait au Comptoir la copie, certifiée conforme, de la facture de la marchandise expédiée, facture comportant : nom de l'acheteur, conditions de livraison et de payement.

Un Comité d'escompte composé du directeur du Comptoir et d'anciens industriels ou commerçants, examinait la demande, l'acceptait avec ou sans garanties, suivant la solvabilité du tireur, seule prise en considération, ou la refusait.

En cas d'acceptation, l'exportateur remettait au Comptoir des traites à 90 jours pour le montant de la facture ou pour la somme agréée par le Comité d'escompte. Ces traites tirées sur l'acheteur étaient passées à l'ordre du Comptoir et escomptées par lui en Banque. Le montant en était remis au vendeur, déduction faite de la commission et de l'agio. Il était entendu que ces traites demeuraient en portefeuille et ne seraient jamais présentées à l'acheteur. La facture étant la garantie de l'opération, le vendeur s'engageait *ipso facto* à rembourser le Comptoir dès qu'il aurait reçu les fonds de l'acheteur. Les traites étaient renouvelées autant de fois que nécessaire pour atteindre la date de l'échéance ; au cas même où des facilités de payement avaient été accordées à l'acheteur par le vendeur, l'échéance des traites était également modifiée de telle façon que l'exportateur ne soit

point appelé à rembourser le Comptoir avant qu'il n'ait lui-même reçu ses fonds.

Cette méthode de travail nécessite, surtout dans des périodes difficiles qu'il faut toujours prévoir, une connaissance approfondie de la valeur des tireurs, seule en cause ; c'est pourquoi il y aura toujours avantage à laisser aux Comptoirs le caractère régional ou local. Cet organisme ne peut rendre de véritables services qu'à la condition d'être souple et d'agir sur place.

L'instabilité des monnaies, les variations énormes des cours des matières premières, la modification continuelle des crédits pendant les périodes de crise ont démontré la nécessité d'apporter quelques précautions supplémentaires à l'organisation ancienne.

En premier lieu, s'il s'agit de pays outre-mer, l'exportateur devra remettre le connaissement avec le duplicata de la facture. Il est à souhaiter que, dans le plus bref délai, l'on crée des connaissements ou des lettres de voiture pour les transports par terre ; en attendant, le Comptoir pourrait exiger un certificat de l'expéditeur ou de l'entrepositaire.

Mais l'exportateur outre-mer vend fréquemment documents contre acceptation de traite ; dans ce cas, il pourrait également remettre au Comptoir cette deuxième traite : elle sera présentée à l'acheteur pour acceptation et remise ensuite à une banque pour encaissement, avec instructions pour celle-ci de retourner les fonds non à l'exportateur, mais au Comptoir.

Ce dernier, dès qu'il a reçu payement, retire les traites premières qu'il a escomptées en banque, l'opération se trouve ainsi terminée, le cycle est complet.

Il sera nécessaire que le Comptoir prélève une commission suffisante pour constituer un fonds de réserve qui en réalité est la propriété des actionnaires et qui est proportionnel au chiffre d'affaires de chacun.

De son côté, la Banque nationale du Commerce extérieur s'efforce de répondre aux besoins des producteurs et des com-

merçants en leur facilitant l'escompte des traites ou en leur accordant des crédits sur marchandises. Créée pour répondre aux besoins de l'ensemble de l'industrie et du commerce français, elle est forcément limitée dans son action par les chiffres des capitaux dont elle dispose et la nécessité d'y proportionner ses risques.

Deux moyens se présentent pour la compléter, l'un la création, dans les principaux centres, d'organismes locaux ou régionaux, analogues au Comptoir de Roubaix-Tourcoing, travaillant en liaison avec elle; l'autre la création de comptoirs professionnels d'exportation, tels que le Comptoir cotonnier.

Tout le monde est d'accord sur le but à atteindre; il y a actuellement des bonnes volontés qui se cherchent; je ne doute pas qu'elles aboutissent à des solutions efficaces.

Toutes ces opérations seraient grandement facilitées si l'on adoptait l'organisme centralisateur par pays dont nous allons parler.

La banque d'exportation doit être dans le pays importateur. — Le principe dont il ne faut pas se départir en matière d'exportation, c'est qu'il est impossible de faire des affaires sans le concours d'une banque située dans le pays avec lequel on veut travailler. De même que c'est en France et dans la région même du vendeur qu'il faut examiner son crédit, de même c'est dans le pays où l'on veut vendre qu'il faut examiner le crédit de l'acheteur. Cela ne veut pas dire que les banques françaises ne doivent pas se préoccuper de la valeur du tiré; mais elles sont plus sujettes à se tromper qu'une banque qui est sur place. Il y aura lieu de demander au banquier du pays importateur d'accepter la traite. C'est une condition *sine qua non* lorsqu'il s'agit de pays situés à de longues distances de l'Europe, tels que l'Amérique du Sud, le Cap, l'Australie, ou de pays avec lesquels les communications sont difficiles. Dans certains pays agricoles, l'abondance de la récolte, son prix de vente

influent énormément sur les crédits et sur la consommation; dans d'autres, c'est la situation politique ou économique. L'instabilité monétaire a suscité de la part de certains gouvernements des mesures qui ont entravé la circulation financière avec l'étranger en ce qui concerne l'entrée et la sortie de certains produits.

Même sur place, il est difficile de suivre les crédits, de les apprécier; à plus forte raison à distance par des intermédiaires. C'est bien pour cela que les Allemands installaient des banques avant même de commercer dans un pays : ils ne s'y aventuraient qu'après que celles-ci avaient reconnu le terrain et étudié la situation économique. Toutes les banques allemandes étaient avant tout des agences de renseignements, non seulement sur la solvabilité des acheteurs, mais sur leur moralité : elles arrivaient même à indiquer à leurs clients les articles à vendre, leur communiquaient ceux vendus par les exportateurs étrangers et les prix pratiqués.

Elles avaient organisé le service d'exploration et le service de renseignements, calqués sur l'organisation militaire; l'espionnage économique étant considéré comme une nécessité, elles y avaient apporté leur esprit de méthode. C'est la banque qui était chargée de ce service, parce que mieux placée et moins susceptible d'être découverte.

Nous n'avons pas les moyens de copier l'organisation allemande, nos banques n'y sont pas préparées, elles n'ont pas de succursales en nombre suffisant, elles manquent de personnel compétent qui accepte d'aller à l'étranger, enfin elles n'ont pas adopté les méthodes allemandes et même anglaises qui consistent à créer, avec le concours de tous, une banque dans chaque grande région et à lui en confier l'exploitation pour le compte commun, évitant ainsi la concurrence entre nationaux et les dépenses inutiles de frais généraux.

Il nous faut donc trouver un procédé qui concorde avec notre esprit individualiste auquel il est opportun de demander le moins de concessions possible à la collectivité.

D'autre part, nous répugnons à ce qui est en dehors de nos habitudes, nous avons besoin de nous accoutumer progressivement à une idée. Alors même qu'il est démontré qu'une modification profonde est nécessaire si nous voulons vivre, et que nous commençons à ressentir les effets de l'action de nos adversaires, nous considérons comme des gêneurs ceux qui viennent troubler notre quiétude, nous inviter à l'effort.

Nécessité de l'union des exportateurs pour les recouvrements. — Le projet qui vous est soumis aujourd'hui doit donc être considéré comme un premier pas. Nous ignorons en France les merveilleuses ressources de l'Association, de l'effort en commun ; nous nous y refusons parce qu'il comporte toujours un abandon partiel de notre liberté, une certaine discipline; nous oublions le motif pour lequel nous travaillons qui est le résultat financier de l'année et nous y préférons des satisfactions d'amour-propre. Tant qu'il ne portait préjudice qu'aux individus, cet état d'esprit pouvait être regardé avec philosophie. Mais les offensives répétées de nos concurrents étrangers, leur organisation perfectionnée, nous auront bientôt éliminés, si nous n'y prenons garde, de tous les marchés. Isolés, nous sommes dans l'impossibilité de lutter contre ces coalitions de producteurs, de commerçants et de financiers appuyés par leurs Gouvernements. Le nôtre est impuissant à nous défendre si nous ne nous unissons pas.

Nous faisons appel aux bonnes volontés de chacun ; leur ayant montré le danger, nous leur demandons d'y parer de concert.

Dans certaines professions, lorsqu'un dépôt de bilan se produit, les créanciers ont l'habitude de se réunir, de confier à une commission composée des principaux d'entre eux ou à une personne jouissant de la confiance générale, le soin d'arrêter toutes mesures utiles avec le débiteur défaillant et au besoin de poursuivre la liquidation. L'expérience leur a démontré que, par ce moyen, ils évitaient les

fraudes et obtenaient des résultats beaucoup meilleurs, ou plutôt moins mauvais.

Ceci est devenu d'un usage courant ; c'est l'association momentanée des intéressés qui leur permet en somme de se défendre. Il nous faut appliquer à l'exportation cette même méthode, avec cette seule différence que le groupement se fera avant la conclusion de la vente.

Les exportateurs vers un même pays conviennent, autant que possible par profession, d'adopter des conditions uniques de vente, expédition, livraison, délai et mode de payement. Cette première condition est souhaitable mais pas indispensable.

Mais il est essentiel qu'ils s'engagent à confier toutes les transactions financières à une même banque ou à un même organisme, à n'accepter aucune modification aux conditions du contrat d'achat par accord particulier avec les acheteurs, mais à laisser audit organisme, le soin de poursuivre la solution des litiges qui pourraient survenir au sujet du règlement, et au besoin pour d'autres causes.

Les vendeurs continuent à vendre, par les soins de leurs agents, leurs marchandises au prix qui leur convient, mais confient à cet organisme tout ce qui concerne le recouvrement des créances et le soin de leurs intérêts financiers.

Supposons que l'organisme choisi soit en l'espèce une banque française ayant une succursale dans le pays envisagé ; concentrant toutes les opérations faites par les exportateurs français dans ce pays, elle connaît de ce fait le montant des engagements pris par les acheteurs. Dans le but de lui faciliter son travail et de diminuer les risques, les exportateurs s'engagent :

1° A prendre, auprès de l'organisme, des renseignements sur la solvabilité du client avant de conclure une affaire ;

2° A communiquer le duplicata des ordres pris ou des ventes réalisées.

L'importance des ordres pris, leur date de livraison permet immédiatement de déterminer l'importance des engagements à terme et à chaque échéance.

L'indépendance du vendeur demeure entière sur tous les points, sauf celui désigné plus haut, c'est-à-dire faire connaître le montant des engagements pris envers lui et recouvrement par les soins de la banque.

La marchandise est expédiée au nom de la banque : celle-ci la délivre si l'acheteur est dans les mêmes conditions de solvabilité. Si elle le juge utile, elle télégraphie au vendeur de ne pas expédier; si les expéditions sont faites, elle peut suspendre les livraisons, emmagasiner la marchandise, fractionner la livraison et le payement. Elle en prévient le vendeur auquel elle indique sa manière de voir, celui-ci peut donner l'ordre de passer outre ou confier ce pouvoir à son agent.

La livraison étant effectuée, si des difficultés s'élèvent sur l'acceptation de la marchandise, la banque peut être chargée de les solutionner d'accord avec l'agent ou le vendeur. Elle doit à cet effet avoir sous la main des experts ou des arbitres si l'accord amiable est possible, des avocats si l'on recourt aux voies de justice.

Il s'agit, encore une fois, de services facultatifs. Mais ce qui demeure obligatoire, c'est de tenir la banque choisie au courant de toute modification apportée au contrat primitif en indiquant les motifs. Il est essentiel, en effet, que le client sache que la banque est renseignée sur tous ses faits et gestes, que son crédit moral peut en être atteint, comme son crédit financier.

Enfin, la livraison est faite, la marchandise acceptée, le moment de l'échéance arrive, l'encaissement est fait par la banque qui transmet les fonds au vendeur.

Mais le payement ne peut avoir lieu pour l'un des deux motifs suivants :

1° L'acheteur a acheté en francs, celui-ci a monté et il ne veut pas perdre la différence; il préfère attendre. Pour

éviter cette difficulté, on pourra exiger, par un accord commun, que lorsque le payement sera spécifié en francs, l'acheteur devra se couvrir dès la remise de l'ordre par un achat à terme de francs. La banque verra si elle doit lui demander des garanties.

2° L'acheteur est gêné. La banque examine alors la situation non seulement au point de vue du vendeur envisagé mais des autres. Parlant au nom d'un groupe, cela lui permet d'amener l'acheteur à exposer sa situation. Elle la fait, au besoin, vérifier par un comptable de son choix, elle suit les opérations jusqu'à complet payement de tous les vendeurs.

En cas de liquidation ou de faillite, la banque prend en mains l'intérêt de tous les créanciers qui lui donnent pouvoir et s'engagent à ne pas transiger individuellement.

Si le vendeur juge préférable de vendre en monnaie du pays, la banque le couvre à terme dès la prise de l'ordre. Si, pour une raison quelconque : retard de livraison, litige, retard de payement de l'acheteur, il ne peut prendre livraison à la date indiquée des devises achetées, elle reporte l'opération.

Du ducroire. — Au point de vue du ducroire, tout organisme, État ou société d'assurance, auquel s'adressera un vendeur, devra évaluer les risques de sinistre; il s'efforcera de le faire largement et il y ajoutera ses frais généraux.

La banque en question se bornerait à indiquer pour chaque acheteur le pourcentage du risque de telle façon que le vendeur l'ajoute à son prix de vente, sans autre responsabilité pour elle.

Elle agit en la circonstance comme agence de renseignements.

Le vendeur ouvrira alors dans ses livres un compte Ducroire. Au crédit il portera la somme ainsi ajoutée à son prix de vente, au débit les pertes subies; il demeurera donc son propre assureur à des conditions de prix meilleures

que celles que l'on peut lui offrir, il se rendra compte de façon constante que cette assurance doit être envisagée dans toute affaire d'exportation. L'expérience lui démontrera l'exactitude des pronostics de la banque.

Des échanges de marchandises. — Cette banque, ainsi organisée, arriverait à rendre des services beaucoup plus étendus si les importateurs prenaient les mêmes dispositions et s'adressaient à elle collectivement.

Cela permettrait la compensation tant recherchée, et la réalisation pratique du troc.

Nécessité de confier ses intérêts à un intermédiaire français. — Cet organisme ou cette banque devant avoir en mains tout le commerce de la France avec le pays en question, il est essentiel qu'elle soit française et que son personnel le soit également, la discrétion étant le premier élément du succès. Si la confiance des firmes exportatrices ou importatrices n'était pas entière, ce serait la ruine immédiate de l'organisation. Là où il sera impossible de trouver une banque française, le groupement des exportateurs enverrait à demeure dans une banque du pays une personne ayant sa confiance et possédant la compétence voulue. La Banque nationale du Commerce extérieur pourrait de concert avec la Conférence des industries exportatrices prêter són concours pour le choix, la direction et la surveillance de ces agents.

Cette étude permet de comprendre pourquoi les Allemands ont établi d'abord des banques et pourquoi ils n'en établissaient qu'une. Cela explique l'autorité qu'elles prenaient non seulement sur les firmes, mais sur les agents vendeurs. Par le contact permanent que ces derniers devaient avoir avec les banques, il était facile à celles-ci de renseigner les firmes sur la valeur professionnelle, la probité de leurs agents. De leur côté, les agents vendeurs trouvaient auprès de la banque le meilleur des appuis lorsqu'ils vou-

laient expliquer une situation difficile et amener leurs firmes à faire les sacrifices nécessaires pour réussir à s'implanter.

Publicité en commun et rapports avec nos agents à l'étranger. — Ce premier pas étant fait, il en découle immédiatement et spontanément l'organisation en commun de la publicité confiée à la banque; elle pourra utilement être chargée de la propagande nationale par le Gouvernement.

Elle sera en contact permanent avec les attachés commerciaux, les consuls et l'ambassadeur.

Avantages de l'union pour la banque et les exportateurs. — La banque retire les plus grands avantages de cette combinaison. Elle jouit d'un monopole consenti par les clients eux-mêmes. Elle a intérêt à ne pas les exploiter, car elle réalise, du simple fait de ce groupement, des économies très importantes de frais généraux et elle évite les chances de perte par l'abondance et la précision des renseignements qui affluent chez elle.

En résumé, nous avons fait de l'exportation isolément et il nous en a cuit, faisons-la collectivement pour la partie financière et nous ne tarderons pas à en ressentir les bienfaits et à reprendre notre place.

Conférence des industries et des commerces d'exportation. — Les difficultés politiques de l'heure actuelle et leur répercussion sur l'économie nationale, la nécessité de remplacer l'instabilité des relations commerciales actuelles entre les peuples par des accords stables ont amené les représentants des industries exportatrices à se réunir en une conférence mensuelle au siège de l'Association nationale d'expansion économique.

Il ne s'agit encore que d'une prise de contact, mais il est certain qu'une organisation permanente s'ensuivra : une fois de plus la nécessité aura créé l'organe. A mon

sens, pour être efficace, cette organisation devra rechercher tous les éléments d'information et de statistique non seulement dans les publications des douanes françaises et étrangères, mais surtout auprès des groupements professionnels. Le travail en vue des accords commerciaux pourra être ainsi préparé de concert, les intérêts des différentes industries confrontés, en vue d'une action commune qui n'est possible qu'après discussion et entente préalable.

Nous aurons à examiner les effets du dumping tant en France qu'à l'exportation de la part de nos concurrents étrangers et surtout les conséquences des lois fiscales et sociales sur notre prix de revient comparativement avec nos concurrents étrangers.

Il est facile de se livrer à des déclamations sur l'inertie et la routine de l'industrie et du commerce français, mais il faut commencer par déterminer s'ils disposent des mêmes moyens d'action ou de défense que leurs rivaux.

Notre but, en nous réunissant, n'est pas de récriminer, mais d'agir.

Nécessité de sections par pays. — L'organisme tel que je le conçois devra traiter toutes les questions d'ordre général, mais l'action véritable en vue du développement de notre exportation ne pourra avoir lieu qu'en prenant chaque pays à part. Les exportateurs devront s'inscrire à autant de sections qu'il y aura de pays qui les intéressent.

Programme de travail de la Conférence. — Chaque section commerciale examinera alors :

La question des accords commerciaux;

Le régime financier et les restrictions à la libre circulation des fonds;

Le régime administratif et les restrictions à l'importation ou à l'exportation;

Le régime juridique en matière de contrats et de payements de liquidations et faillites;

Les transports par eau et par fer;

La production du pays dans les articles importés;

La production du pays dans les articles à exporter (marchandises pouvant servir d'échange);

Les conditions économiques;

La concurrence étrangère;

Les relations avec nos agents diplomatiques consulaires et commerciaux;

La publicité à faire;

Les banques et l'organisation de recouvrement.

Le groupement des industries exportatrices devra donc avoir deux budgets; l'un général, auquel participent tous les adhérents; l'autre par pays, auquel participent les intéressés seulement. Chaque section s'organise donc comme elle le juge convenable en vue du but à atteindre.

Rôle des syndicats professionnels. — Mais en dehors de l'action du groupement général ainsi subdivisé, il reste un grand travail à effectuer par chaque syndicat professionnel. C'est à lui qu'il appartient en particulier :

1° De relever les droits que paient les produits dans chaque pays. Ces droits seront ramenés à une mesure unique et calculés en dollars ou francs or.

2° De déterminer de même façon le prix que chacun de ces pays paye pour entrer en France.

On peut comparer les conditions qui nous sont faites et celles que nous imposons aux autres. Nous aurons à tenir compte des quantités exportées par nous et de celles importées ainsi que de l'importance de l'industrie envisagée dans le pays importateur. Pour que ce travail exécuté dans la profession soit complet, il devra comporter des renseignements précis sur le prix de revient en France et dans chaque pays envisagé. C'est la méthode employée par la douane américaine quand elle prépare un nouveau tarif. Ses agents parcourent le monde entier pour y rechercher

les divers prix de revient d'un même article. Ils ont ainsi des bases de discussion certaines, non seulement à l'égard des étrangers, mais de leurs propres nationaux.

Cette préparation à l'étude des accords commerciaux incombe à la profession, elle ne saurait être l'œuvre d'un organisme central. Néanmoins, celui-ci devrait recevoir copie de tous ces travaux en vue de discussions possibles interprofessionnelles ou entre les producteurs français et étrangers d'une même profession.

Une autre documentation devra également être réunie en vue de l'étude des prix de revient successifs d'un produit aux différents stades de transformation, de façon à pouvoir examiner la question des produits demi-ouvrés ou complètement terminés, ainsi que le rôle des produits incorporés au cours des opérations.

Il y aura lieu, en particulier, d'étudier de très près les produits complexes dans lesquels entrent des matières différentes, payant des droits différents. Dans certains cas tous ces produits viennent du dehors, dans d'autres cas il en est qui sont produits dans le pays et d'autres qui viennent du dehors. Ce n'est qu'en entrant dans le détail de chaque fabrication et même de chaque produit d'une même fabrication que l'on peut faire une étude vraiment utile. L'on comprend maintenant comment, avant la guerre, les Allemands avaient été amenés à multiplier les classifications douanières.

Pour l'établissement des statistiques, c'est encore à la profession qu'il appartiendra de demander à la douane française une classification différente de celle existante, en indiquant les motifs. Pour ne citer qu'un exemple : le tissu pour ameublement n'est pas séparé du tissu pour vêtements.

La nécessité de présenter des factures pour l'exonération du droit de 1,10 p. 100 permettrait facilement d'arriver à un résultat très complet, en exigeant que l'exportateur indique sur sa facture la classe à laquelle appartiennent les marchandises facturées.

Cette documentation et cette étude ainsi perfectionnée nous permettraient de déceler rapidement le dumping étranger, d'en suivre le développemement, d'en faire ressortir les conséquences.

Il s'agit là d'un travail considérable, puisque chaque syndicat professionnel devra suivre la marche des prix de revient et des échanges en France et dans chaque pays. Je demeure convaincu que ceux qui sauront en faire les frais en seront amplement récompensés.

La guerre économique est comme la guerre militaire ou navale : la victoire est au général le mieux renseigné sur les projets et la marche de l'ennemi, sur son organisation, ses moyens d'attaque et de défense.

Liaison avec l'Office national, la Banque nationale du Commerce extérieur et le Syndicat des banquiers. — Remarquons d'autre part que l'Office national du Commerce extérieur est organisé par pays, sur le même plan que nous proposons pour la Conférence des industries exportatrices.

On peut donc concevoir une collaboration très étroite entre les deux organismes. Nous avons confiance que son nouveau directeur M. de Tarde s'efforcera de faciliter le travail de nos groupements en employant dans l'Office les méthodes d'usage dans les affaires.

Notre action serait inefficace si nous ne réalisions une union étroite et une collaboration constante avec la Banque nationale du Commerce extérieur et le Syndicat des banquiers. Nous leur ferons connaître nos difficultés et nous avons la certitude qu'ils nous aideront à les surmonter.

Coordination des efforts des banques. — Nous avons examiné l'organisation de l'Industrie et du Commerce, il nous reste à le faire pour les banques.

Nous avons démontré, au cours de ce travail, la nécessité pour les industriels et les commerçants de s'unir, d'agir en liaison avec l'administration et les représentants de l'État et

avec les banques. Mais cela suppose au sein de chaque groupe une unité de vues, une coordination des efforts, l'acceptation d'une certaine discipline.

Les banques ne pourraient-elles se mettre d'accord pour réunir en un centre unique tous les renseignements qu'elles possèdent ou qui leur parviennent sur les pays étrangers. Cela permettrait les recoupements, le contrôle.

Pour faire de la banque en pays étranger, il faut s'inspirer des nécessités particulières à chaque cas, rechercher les méthodes les meilleures, suivant les circonstances. Les Allemands et les Anglais qui nous ont devancés ont créé des banques spéciales ; chacune d'elles opère sur un large territoire, l'Orient, l'Inde, l'Amérique du Sud, etc. Elles sont constituées par les banques métropolitaines qui y ont une part d'intérêt proportionnelle à l'importance de leurs affaires et de leur clientèle dans la région envisagée. De cette façon les situations acquises sont respectées. Une pareille organisation réalisée après entente supprimerait les doubles emplois, les frais généraux inutiles, assurerait le contrôle des opérations bancaires entre la région, la France et l'étranger.

Ces créations ne pourraient se faire d'un seul coup, mais l'essentiel est d'abord de réaliser l'accord entre les banques, d'établir un programme d'action, puis de le réaliser progressivement.

Formation du personnel des banques. — Au cours des discussions, fort courtoises d'ailleurs, que nous avons eues au sein de la Commission financière de la Semaine du commerce extérieur avec le Syndicat des banquiers, on nous a fait des objections de diverses natures, notamment celle du défaut de personnel. C'en est un, mais est-il insurmontable ? Nous ne le croyons pas : je me permets de suggérer en premier lieu au Syndicat la nécessité d'un enseignement professionnel placé sous sa direction. Cet enseignement pourrait, comme cela se pratique dans d'autres professions,

comporter des cours du jour d'une durée de une ou deux années pour ceux qui aspirent aux plus hauts emplois, et des cours du soir pour les débutants ou les employés secondaires. Des cours spéciaux pour l'exportation pourraient être donnés à ceux qui ont déjà acquis une certaine pratique et on délivrerait des diplômes de fin d'année; des bourses de voyage ou de séjour pourraient être accordées aux plus méritants.

La division du travail poussée à l'excès transforme le personnel en machines à écrire ou à calculer, le décourage par une besogne toujours pareille, par un horizon trop borné. L'enseignement professionnel ainsi compris en corrige les défauts, permet aux travailleurs et aux intelligents de se mettre en valeur. Sachant qu'ils pourront trouver à l'exportation des situations où il leur sera possible de démontrer leurs capacités, de faire valoir leurs initiatives, les candidats seront nombreux et de qualité.

Si l'on crée des banques d'exportation autonomes auxquelles les banques intéressées concèdent une sorte de monopole dans la région qui leur est dévolue, celles-ci pourront alors adapter leurs méthodes de travail aux usages du pays, en même temps que faire avancer leur personnel sur place, condition essentielle du succès.

La France a trouvé des explorateurs qui lui ont assuré un domaine colonial, des chefs militaires pour le conquérir, des administrateurs pour le gérer, des colons pour le mettre en valeur; pourquoi ne pourrait-elle trouver des directeurs et des employés de banque capables de défendre au dehors les intérêts du commerce et de l'industrie française.

Pour cela, il faut un enseignement qui les y prépare, un organisme qui les reçoive et leur assure rémunération et avenir.

Ayant elles-mêmes procédé à la répartition des zones d'influence, et à la constitution des banques d'exportation, les grandes banques pourront suivre leurs travaux et les aider pour les efforts qui dépasseraient leur capacité. Ainsi

serait assuré le lien nécessaire; le jour où pareille organisation serait réalisée, la question soit des facilités bancaires à nos exportateurs soit des crédits à long terme à accorder aux Gouvernements, aux provinces, aux grandes Compagnies de chemin de fer, d'électricité, des travaux publics serait résolue.

Conclusions. — L'organisation à l'exportation repose sur une concentration méthodique et une action commune :

1° De la part des industriels ou des commerçants pour tout ce qui concerne les recouvrements et les crédits qui doivent être confiés à un seul organisme;

2° De la part des banques qui doivent, en ce qui concerne l'exportation, renoncer à l'action individuelle, au système des succursales, ou des correspondants en faveur de banques d'exportation constituées à frais communs et exerçant leur action dans une zone qui leur sera réservée;

3° Les industriels, commerçants et banquiers réunis dans une association spéciale étudieront en commun toutes les questions d'exportation, réuniront toute la documentation utile, agiront de concert auprès du Gouvernement. Cette association participera à l'étude et à la conclusion des accords commerciaux; elle prendra toutes les dispositions susceptibles de faciliter notre exportation.

IV

DE LA DISLOCATION MONÉTAIRE AU MARASME DU COMMERCE EXTÉRIEUR

SUGGESTION DE PALLIATIFS

PAR M. PESCHIER

Conseiller du Commerce extérieur

I

Mécanisme des échanges. — La Monnaie

Quelles que soient :

la distance dans l'espace ou la durée dans le temps qui séparent le lieu et le moment où elles se nouent, du lieu et du moment où elles se liquident;

toutes les opérations commerciales ou financières, même les plus compliquées, se réduisent en définitive :

à un simple échange de *services* ou d'*utilités*,

bref au « troc » primitif.

S'ajoutant à la notion d'échange, deux notions complémentaires ont rendu le *troc* plus aisément praticable : la notion de *quantité* et celle de *valeur*.

La notion de *valeur* a été concrétisée sous la forme d'une certaine « quantité » d'une « utilité tierce » (objet d'échange elle-même, répondant à des besoins définis, et remplissant certaines conditions particulières). Cette « utilité tierce » a été appelée *monnaie*.

Exprimée en monnaie, la valeur des utilités ou services a reçu le nom de *prix*.

Du fait de la réalisation de l'accord sur l'utilité prise comme étalon de valeur, le « troc » a changé d'aspect, il s'est décomposé en deux opérations successives :

une vente (utilités contre monnaie)

et un achat (monnaie contre utilités) ;

et les pratiques commerciales ont changé de physionomie.

Au lieu d'être obligé de transporter des utilités pondéreuses ou encombrantes qu'il possédait, pour se procurer celles qui lui étaient nécessaires, il suffit dès lors au producteur ou au marchand de se munir de *monnaie*, et réciproquement, le producteur ou le marchand ayant à disposer d'utilités, pouvait désormais se contenter de recevoir des *monnaies* en échange, assuré qu'il était de trouver, sans *perte appréciable* pour lui, sur *d'autres* marchés, les marchandises ou utilités dont il pouvait avoir besoin, lesdites monnaies conservant une puissance potentielle d'achat *pratiquement invariable* dans l'espace et dans le temps.

L'utilité, mesure de valeur sur laquelle, après une longue évolution, un accord quasi universel s'était peu à peu réalisé au 1er août 1914, c'était l'OR.

De tradition lointaine, le « Prince » s'était attribué le monopole de la transformation du métal-or en monnaies dont il garantissait l' « aloi » et le « poids » par son sceau ou son effigie.

Mais, qu'on ne s'y trompe pas, le « Prince » ne crée pas[1] la monnaie. Il n'intervient dans le traitement du métal précieux que pour sa transformation en monnaie et pour l'apposition des marques qui en constatent le poids et l'aloi, — le métal lui-même n'arrivant aux Hôtels des Monnaies que par le jeu des échanges avec d'autres utilités.

Après de longues vicissitudes, « la taille », c'est-à-dire le nombre d'unités monétaires fabriquées par chaque

1. Malgré ses prétentions contraires, qui faisaient ranger la frappe de la monnaie parmi les « droits régaliens ». Cf. dans le même sens R. de Foville : *la Monnaie*.

Prince, avec un poids déterminé de métal fin, était devenue *fixe*. Cette fixité de la « taille » offrit au commerce international un nouvel avantage. Car une opération arithmétique des plus simples permit aux « marchands » de calculer, en fonction de leur monnaie nationale, la valeur *au pair intrinsèque* de toute monnaie d'or étrangère.

La certitude de cette relation (pair intrinsèque) entre monnaies, permit non seulement « l'interchangeabilité » des monnaies elles-mêmes, mais aussi celle des titres de créances, quelles qu'en fussent la nature et la durée, dont le montant était exprimé en monnaie d'or.

Si bien que, dans la presque totalité des grands pays, les engagements intérieurs, — et entre tous les pays, les engagements ou obligations extérieurs, se réduisaient au moment où éclata la guerre ; à l'obligation de *payer* ou de *recevoir* une *certaine quantité d'or, en un certain lieu, à une certaine date.*

Assurément, et pour beaucoup de causes, l'or n'est point un « étalon absolu » de valeur, mais ses variations sont comparativement trop lentes dans un sens ou dans l'autre, pour que le commerce en général ait lieu de s'en préoccuper.

De là, pour le négociant travaillant avec l'étranger, deux facilités importantes, qui étaient aussi des sécurités :

1° En quelque lieu que pût se trouver une marchandise, quelle que fût la date à laquelle elle devait être livrée, quelle que fût la monnaie en laquelle son prix était exprimé, il était toujours facile de déterminer *exactement* son *revient* dans un autre pays, en tenant compte des frais de transport, déchets de route, assurances, et du facteur temps, sous forme d'intérêts ;

2° Le payement des utilités dont le revient était ainsi déterminé pouvait être : assuré, si elles étaient importées, ou poursuivi si elles étaient exportées, sans difficulté aucune, l'expansion de l'industrie bancaire et celle des moyens de communication permettant aux intéressés de

procéder, en toute sécurité, à leurs payements ou encaissements, en quelque pays que ce fût (ou à peu près), moyennant le simple payement d'une commission.

Le Change

Dans ses négociations avec l'étranger, le commerçant n'avait donc à se préoccuper que des risques proprement commerciaux, c'est-à-dire, — s'il était importateur, de la loyauté des livraisons de son vendeur, — s'il était exportateur, de la solvabilité et de l'honorabilité de son acheteur.

De plus, la facilité avec laquelle l'exportateur pouvait *mobiliser* ses créances sur l'étranger, le déchargeait de la préoccupation qui, aux temps où les facilités de communication et les facilités bancaires étaient moindres, constituait le principal souci de ses prédécesseurs, savoir : le *retour*, sous forme *de marchandises du pays*, de la valeur des marchandises qu'il y avait expédiées. Ce « retour » s'effectuait pour lui sous forme *monétaire*. Et réciproquement.

Encore que le rapport de deux valute-or étrangères fût constant, au pair intrinsèque, — en fait, le rapport des *signes représentatifs* de créances ou de dettes entre deux pays, était soumis à des fluctuations incessantes dépendant notamment de la masse réciproque des créances ou des dettes d'un pays sur l'autre, dont la balance n'était jamais en équilibre. Ces fluctuations du rapport des titres représentatifs de créances ou de dettes, entre deux pays déterminés, constituaient ce que l'on appelait :

LE CHANGE

Le change devenait *haut* ou *bas*, suivant que l'endettement d'un pays sur l'autre était plus ou moins important à l'instant considéré.

Car, ces créances ou ces dettes, entre deux pays, n'étaient point exclusivement la résultante d'échanges commerciaux actuels, mais elles résultaient également des arrérages

d'emprunts contractés, soit au nom des Gouvernements, soit à celui de particuliers (créations industrielles, participations commerciales, etc...), par un pays dans l'autre.

De plus, certaines opérations (arbitrages de change) permettaient également de corriger ces petits écarts, lesquels, sauf circonstances exceptionnelles et rares, ne dépassaient le pair intrinsèque dans un sens ou dans l'autre, que de quantités très petites, au delà desquelles le débiteur étranger avait toujours la faculté d'acquitter sa dette par un envoi d'or métallique (gold points).

Cette action corrective des « gold points » maintenait effectivement, on le voit, les oscillations des changes dans des limites extrêmement étroites, et, par voie de répercussion, libérait, comme nous l'avons marqué plus haut, le prix des marchandises étrangères, de l'influence qu'auraient pu exercer des écarts de change démesurés.

II

La dislocation monétaire. Le chaos des changes

La guerre est survenue qui a complètement bouleversé l'« harmonie économique » qui vient d'être rappelée à grands traits.

Dès la déclaration de la Guerre, les « Princes » ont interdit la sortie des capitaux sous quelque forme que ce fût, or compris. Ils ont virtuellement retiré l'or de la circulation intérieure pour le concentrer dans les caisses publiques, qui, en échange, délivraient des signes monétaires désormais *inconvertibles*, et auxquels étaient donné pouvoir libératoire illimité.

Pendant plus de cinq ans, des hommes, par millions, détournés de leurs occupations productrices, furent employés à détruire.

Pour les alimenter et les entretenir, pour leur fournir des engins de destruction, toutes les ressources des États

belligérants furent mises à contribution. Ces ressources, devenant rapidement insuffisantes, il fallut faire appel à la production étrangère. Bientôt le monde entier ne produisit que pour assurer la continuation de cette œuvre de destruction.

Dans l'impossibilité où les pays belligérants se trouvèrent immédiatement placés d'échanger les produits nationaux qu'ils ne produisaient plus, contre les produits étrangers dont leur besoin grandissait, force leur fut de recourir à des expédients.

Ce fut, tout d'abord, la « mobilisation » des titres étrangers valant-or, des créances-or sur l'étranger, en échange desquels les Gouvernements délivraient aux cédants des billets inconvertibles ou des titres de fonds publics.

Les sources de revenus nationaux diminuant au fur et à mesure que se prolongeait la guerre, ce fut dans l'émission de ces billets inconvertibles ou d'emprunts, à courts ou à longs termes, que les Gouvernements cherchèrent de nouvelles ressources.

En même temps, d'énormes emprunts étaient contractés à l'étranger.

Aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur, on le voit, en échange des utilités et des services qu'ils consommaient, les Gouvernements belligérants remettaient des *papiers* derrière lesquels il n'y avait *rien*, sinon une hypothèque imprécise, sur la productivité future de chaque pays.

Ce formidable endettement croissant de certains pays envers d'autres aurait dû provoquer une dislocation profonde des changes : les conséquences en furent camouflées, provisoirement et à grands frais, par des arrangements entre les Alliés, tendant à maintenir leurs changes respectifs à un niveau voisin du pair intrinsèque.

Mais, lorsque le 12 mars 1919, ces arrangements arrivant à expiration ne furent plus renouvelés, les conséquences réelles de l'endettement des belligérants ne tardèrent pas à se manifester.

L'évolution de ces conséquences et leur répercussion, tant à l'intérieur que sur les relations économiques à l'extérieur, ont été trop bien analysées dans les savantes communications présentées au cours des journées précédentes, pour qu'il soit nécessaire d'y revenir.

Je crois cependant devoir attirer l'attention sur quelques-unes de ces conséquences, envisagées au point de vue particulier du commerce extérieur de la France.

L'appauvrissement de la France; ses conséquences sur le commerce extérieur

Le fait dominant est l'appauvrissement de notre pays, en capital sous *toutes* ses formes[1].

L'appauvrissement financier est concrétisé par l'accroissement de la dette nationale intérieure, d'environ 32 milliards-or en 1913, à environ trois cents milliards-papier, fin 1921[2] : en conséquence de quoi, les prélèvements du fisc sur le produit de l'activité nationale, qui représentaient en 1913 un sixième de ce produit, représentent aujourd'hui plus du quart!) (dudit produit avec l'angoissante perspective que ces prélèvements stipulés en francs-papier seront d'autant plus lourds à supporter que le franc-papier recouvrera de son pouvoir d'achat par la déflation. Ces lourdes charges, auxquelles s'ajoutent indirectement d'autres charges également très onéreuses (chemins de fer, pensions, etc...), se traduisent pour le producteur par une aggravation très sensible des prix de revient qui met les produits français en état d'infériorité au regard des produits similaires d'autres provenances, sur les marchés étrangers.

Le portefeuille français, naguère si amplement pourvu de valeurs étrangères-or, s'en trouve aujourd'hui singulièrement appauvri.

D'une part, en effet, la cessation de payements de nos

1. Capital humain compris, hélas!
2. Rapport Chéron.

débiteurs français, États, Sociétés ou particuliers, a privé le capitaliste français d'une source importante de revenus-or, naguère utilisés comme moyen de payement de nos importations.

L'absorption, par l'État, d'une autre partie du portefeuille étranger possédé par la communauté nationale, n'a laissé, entre les mains de celle-ci, que des titres d'emprunts français, dont le service fait en francs-papier, ne peut plus désormais contribuer qu'au prix de lourds sacrifices, au règlement de nos importations originaires de pays mieux partagés que la France.

Il y a également, au point de vue de nos payements à l'étranger, une cause d'affaiblissement considérable sur laquelle il est nécessaire que nous nous arrêtions un instant.

Lorsque, au début de la guerre, l'or a été retiré de la circulation, et que le cours forcé des billets de banque a été proclamé, une faute très lourde a été commise.

De la part de nos dirigeants, il eût été prudent, prévoyant et honnête, d'insérer dans le Décret instaurant le cours forcé, une disposition établissant une ligne de démarcation entre la valeur ancienne des utilités, droits et obligations, jusqu'alors exprimée en franc-or ; et la valeur nouvelle des mêmes utilités, droits et obligations, qui désormais n'allait plus être exprimée qu'en *francs-papiér-dette.*

La confusion volontairement maintenue entre ces deux unités de valeur, défendable juridiquement peut-être (?) (C. C. 1895), a été, économiquement parlant, un puissant facteur de notre appauvrissement national. Elle a créé aux débiteurs, aux dépens de toute la communauté, une situation privilégiée.

En effet, lorsqu'après le 12 mars 1919, la valeur du franc-papier sur le marché international a commencé à s'effondrer, sa dévalorisation a indistinctement atteint, sous toutes ses formes, la fortune *antérieurement* acquise.

Notre 3 p. 100 par exemple, qui valait avant le 1er août

1914 environ 96 francs-or, ne vaut aujourd'hui que 58 francs-papier, et le coupon de rente qui se négociait communément au cours du jour du *chèque-or* sur Paris, n'est plus négociable aujourd'hui à l'étranger qu'au cours du jour du *franc-papier*.

Ce qui est vrai des rentes s'applique également à *toutes* les valeurs mobilières françaises.

De plus, l'intense campagne menée au cours de la guerre, pour encourager les versements d'or dans les caisses publiques, s'est traduite, pour ceux qui ont répondu à cet appel, par une perte du même ordre de grandeur : perte qui a également frappé ceux, et le nombre en fut grand, qui apportèrent en France, non sans risques pour eux-mêmes, des monnaies d'or étrangères.

Et cet or, désormais conservé en vitrine par notre premier établissement de crédit[1], est devenu inutilisable pour le commerce extérieur ! !

En conséquence :

— de cette rupture d'équilibre entre les besoins de la France en produits étrangers et ses facultés de règlement,

— et de la disparition de « régulateur » des changes que l'or était naguère,

nous avons vu le cours du franc (plus exactement « la valeur au change ») par rapport aux valute restées saines, ou moins dépréciées, exécuter les « sarabandes » les plus échevelées ;

et concomittamment,

les mêmes fluctuations extravagantes se produire dans les cours des valute plus dépréciées encore, vis-à-vis du franc.

Ces variations profondes et brusques au cours des changes étrangers ont eu pour notre économie intérieure, et pour notre commerce extérieur, les conséquences les plus désastreuses.

1. En partie seulement, car la somme de 2 milliards environ possédée par la Banque à l'étranger sert de garantie à des engagements contractés par le Gouvernement français.

En effet, tandis que sous le régime de l'étalon d'or, le prix d'une utilité était indépendant de la valuta-or-stable qui l'exprimait, et n'était fonction que de la situation du marché propre de l'utilité considérée, — les changements subis par le pouvoir d'achat des nouvelles valute-papier ont introduit, dans le prix des utilités, un nouvel et plus puissant facteur de fluctuations. Sur ces prix déjà instables, il n'était plus possible comme naguère (plus haut nous en avons donné un exemple), d'établir des revients sûrs, car les variations du franc-papier par rapport à la valuta étrangère, ajoutaient au revient provisoirement obtenu, un nouvel élément d'instabilité et d'incertitude.

L'importateur que les circonstances avaient amené à acheter ses marchandises au « prix fort » étranger, et à les régler au moment d'une baisse du franc, se trouvait ainsi, à quelques jours de distance, dans un état d'infériorité vis-à-vis d'un concurrent national plus heureusement servi par les circonstances, et, par suite, était contraint à consentir des sacrifices souvent très élevés, pour pouvoir liquider des marchandises malencontreusement achetées.

A l'exportation, nous retrouvons le même état de choses, la même situation déplorable, parfois d'autant plus grave que les valute dans lesquelles étaient réglées les créances des exportateurs français n'ont cessé de se dévaloriser (Autriche, Pologne, Allemagne, Roumanie, etc.).

Si bien que l'exportateur français qui s'était basé sur le taux du change courant de la couronne autrichienne par exemple, pour accepter un ordre et l'exécuter, ne s'est plus trouvé, au moment du règlement, qu'en présence d'une somme en couronnes autrichiennes ne représentant plus, traduite en francs, qu'une fraction de son prix de revient. Dans d'autres circonstances, le prix ayant été stipulé en francs au cours du jour de l'échéance, ou même simplement au cours pratiqué à la présentation des documents, l'impor-

tateur étranger, dont la valuta avait baissé dans l'intervalle, s'est refusé ou à payer ou à prendre livraison.

De là, des ennuis, des pertes et des découragements.

En présence d'un pareil état de choses, on ne peut que souscrire à l'expression par laquelle le résument nos amis d'outre-Manche : « foreign business is the worst possible gamble » (le commerce extérieur n'est devenu qu'un jeu échevelé).

Peut-être n'est-il pas inutile de compléter ce qui vient d'être dit par quelques remarques sur le mécanisme actuel des changes, soit entre valute dépréciées, soit entre valute saines et valute dépréciées.

Le mécanisme admirable que nous avons rappelé plus haut ne joue plus désormais. Quoi qu'on puisse prétendre[1], la balance du commerce n'a plus aucune influence sur le taux des changes; la situation de la Suisse nous en fournirait la démonstration évidente, à défaut d'autres, et ces autres sont nombreuses.

Le lien, l'attraction commune qui réglait autrefois les relations des valute étrangères entre elles, — l'or, n'agit plus.

Les valute-papier n'ont plus aucune relation avec l'or (exception faite pour la livre sterling) et l'or lui-même, jalousement gardé par les Gouvernements, ne peut plus, ainsi qu'autrefois, être utilisé comme correctif des écarts de change.

Les valute-papier, exception faite pour la livre sterling, sont toutes *dévalorisées* aujourd'hui. Le degré de cette déva-

1. J'ai réuni quelques articles assez... amusants, dans lesquels leurs auteurs insistaient avec patience et ingeniosité, pour risquer, sur les améliorations du commerce extérieur, des prévisions quant au change... dont l'événement ne tardait pas à démontrer la vanité.

Nous n'en citerons aucun, nous bornant à renvoyer le lecteur à la comparaison des cours du franc, au regard des chiffres de notre commerce extérieur... Je leur concède par avance que les statistiques de la Douane sont entachées d'erreur.

lorisation échappe (j'en demande pardon à M. Keynes) à toute mesure même approximative. C'est affaire d'opinion. Partant, désormais dépourvus de base effective et actuellement mesurable, les relations des valute-papier soit avec les valute saines, soit entre elles, ne sont plus gouvernées que par facteurs purement psychologiques, incertains et imprévisibles [1].

La sécurité que donnait au commerce autrefois, dans l'espace et dans le temps, l'« interchangeabilité » des monnaies, n'est plus qu'un souvenir.

Le marchand dont nous avons parlé au début de ces pages, ne peut plus, sur un marché étranger, échanger ses marchandises contre la monnaie du pays et employer celle-ci (assuré de n'y point perdre) à des achats d'autres utilités sur d'autres marchés (Espace). En outre, il ne lui est plus possible de différer le règlement de ses ventes à la convenance de son acheteur, car dans l'intervalle, le pouvoir d'achat des valute qu'il recevra plus tard pourra s'être effrité (Temps).

Nous ne nous excusons pas de le répéter : les variations des changes ne sont pas fonction de facteurs positifs mesurables; mais elles sont presque exclusivement fonction de causes échappant à toute prévision ou mesure.

Malgré les variations des valute étrangères entre elles, le pouvoir d'achat de chacune à l'intérieur conserve une fixité relative. La comparaison du graphique des changes avec celui du coût de la vie confirme cette constatation.

L'exportateur français aurait donc un double avantage à rompre résolument avec les errements que l'existence de l'étalon-or, aujourd'hui disparu, lui permettait naguère de suivre sans courir de risques.

En d'autres termes, au lieu de persister à faire rentrer

1. Les variations du mark allemand à Londres depuis le début de 1919 jusqu'à la moitié de 1921 sont curieusement démonstratives à cet égard. Comparer également les variations du mark polonais sur le même marché.

ses créances sur l'étranger sous la forme monétaire, l'exportateur devrait s'attacher à les faire rentrer sous forme de « retours en marchandises ». Ainsi :

Il s'assurerait contre le danger des variations brusques des changes;

Il profiterait du pouvoir d'acquisition supérieur des valute étrangères dans leur pays d'origine.

En présence de ces fluctuations incessantes, accidentellement avantageuses, mais le plus souvent ruineuses, on s'explique facilement l'aspiration de tous les esprits sérieux, le vœu qui de plus en plus généralement s'exprime pour le retour de la stabilité, pour *la paix* sur le marché des changes[1].

Le vrai besoin du commerce extérieur, c'est le retour à la paix des changes, *la stabilité*.

Il n'a point tant besoin de voir revenir les valute dépréciées à leur ancienne parité-or, que de les voir conserver entre elles et vis-à-vis des valute moins dépréciées ou saines, des rapports pratiquement stables.

Seule cette stabilité peut assurer :

— à l'importateur, des prix de revient bien établis, sans l'exposer aux risques signalés plus haut;

— et à l'exportateur, la sécurité nécessaire pour consentir à ses clients étrangers les crédits qu'ils réclament, en recouvrant lui-même l'équivalent exact en monnaie étrangère du montant de ses factures en francs.

Déjà restreint, limité, ralenti, par l'appauvrissement national, par des impôts croissants sans cesse, par l'augmentation du prix de la main-d'œuvre et la diminution de son rendement (journée de 8 heures), par la sous-consommation de sa clientèle étrangère, par de nombreuses restrictions d'importation et d'exportation, et enfin par le bouleversement des changes étrangers, le commerce extérieur français

1. *La pace economica*, comme a dit l'illustre Luzzatti.

se trouve encore aux prises avec un retour offensif de l'esprit *protectionniste*. Non seulement la base des droits de douane s'élève de partout, mais partout également, ces droits se voient aggravés par des coefficients de majoration destinés à prévenir les conséquences d'un « dumping » plus ou moins imaginaire, entre pays ayant les uns et les autres d'immenses besoins à satisfaire[1].

Telle est, résumée à grands traits, la situation dans laquelle se trouve le *Commerce extérieur français*.

On aurait été fondé à espérer, en présence de difficultés nouvelles bouleversant les précédents les mieux établis, que banquiers et négociants allaient s'efforcer de modifier leurs méthodes pour les mettre en harmonie avec les circonstances nouvelles.

Il n'en a rien été.

L'emprise des méthodes basées sur l'usage de l'étalon-or a eu raison de la pression des événements : les efforts dispersés de quelques esprits clairvoyants n'ont pu l'emporter sur la paresse intellectuelle née d'habitudes invétérées.

Le commerce international a continué à se pratiquer suivant les méthodes d'avant-guerre, malgré des expériences nombreuses et chèrement acquises.

Toute tentative ayant pour objet d'aider le commerce extérieur à faire face aux circonstances nouvelles n'a chance de retenir l'attention qu'à la condition de troubler le moins possible les habitudes et les traditions anciennes, considérées par la grande majorité, sinon comme des « dogmes », du moins comme des « canons » qui ne sauraient être discutés ! !

C'est dans cet esprit que nous allons chercher non plus les *remèdes* véritables s'attaquant aux causes, mais les *palliatifs* les plus aptes à ranimer le commerce extérieur, malgré les conditions défavorables que le nouvel état de

1. On sait que l' « Anti-dumping bill » est très discuté en Angleterre à l'heure actuelle, et qu'une fraction de l'opinion publique en réclame l'abrogation.

choses lui crée aujourd'hui, et dont nous allons au préalable examiner quelques causes contributives.

III

De quelques causes contributives au marasme du Commerce Extérieur général.

La sous-consommation générale, qu'accusent les statistiques douanières, n'est pas exclusivement le fait de cet appauvrissement général sur lequel nous venons d'insister[1].

La diminution du volume des échanges internationaux a également pour cause d'autres facteurs agissant dans le sens de la restriction que nous ne saurions nous dispenser d'examiner brièvement.

Ces facteurs déprimants relèvent de causes hors de la « zone d'influence » proprement professionnelle de l'importateur ou de l'exportateur, et ils échappent à peu près entièrement à leur action.

Au premier plan de ces facteurs de sous-consommation, de ralentissement des échanges internationaux, conséquence indirecte lui-même de l'appauvrissement, doit être placé le *change* dont l'effondrement pour certaines valute, et la perpétuelle agitation dans un sens ou dans l'autre, constitue pour le commerce extérieur une gêne considérable, allant parfois jusqu'à la paralysie.

La restauration de l'ordre dans ce chaos par le retour général à *l'étalon d'or*, grâce auquel, comme nous venons de le voir, avait pu se construire et se perfectionner le mécanisme si sûr de payements et de recouvrements fonctionnant avant guerre, ne peut qu'être l'objet de nos vœux

1. Il est désormais impossible, par suite des fluctuations énormes subies par la « valeur en douane » (en francs) qui sert à les établir, de faire aucune comparaison utile entre les statistiques (valeurs) de deux années quelconques avant ou après 1919. Ces comparaisons ne peuvent être faites que sur les *quantités*, encore que les bases de cette statistique soient elles-mêmes discutables.

à cette heure. — L'effort patient et méthodique de production des générations à venir seul pourra graduellement amener cette restauration[1].

Les ambitions et les efforts immédiats de notre génération ne sauraient viser plus loin et plus haut que la réalisation d'un compromis, d'un *modus vivendi*, qui, ramenant la *pair* sur le marché des changes, permettrait enfin de *stabiliser* peu à peu les relations de toutes les valute étrangères entre elles.

Dans une étude publiée à la veille de l'ouverture de la Conférence de Gênes, M. J. M. Keynes a traduit excellemment les besoins et les vœux du commerce universel à cet égard. Je ne puis que m'y référer (*Manchester Guardian Commercial*, 6 avril 1922)[2].

C'était surtout du « Concile économique » de Gènes que nous attendions la solution de ce problème, stabilisation devenue si urgente, et que le commerce extérieur appelle de ses vœux ardents. La sagesse combinée des experts alliés

1. Qu'on veuille bien ne pas conclure des déclarations contenues dans cette étude sur les immenses services rendus naguère par l'étalon d'or, que nous sommes en contradiction avec ce que nous avons écrit ailleurs. Je tiens à bien marquer que je considère l'étalon d'or comme inadéquat à sa fonction et toujours comme fort désirable son remplacement par un autre étalon : blé, courbe des prix, etc... un étalon « isométrique » suivant l'expression de certains économistes anglais. Mais de grâce pas l' « argent » comme la suggestion en a été faite il y a quelques jours !

2. M. Keynes est même allé plus loin. Il a proposé un avant-projet de stabilisation basé sur la dévalorisation des unités monétaires avariées en fonction de l'or. En France (*Temps*, anonyme) et en Italie (*Corriere della Sera*, Prof. Einaudi), ce projet a immédiatement provoqué des protestations indignées, relevant plus de sentiments nationaux que de considérations et d'arguments strictement économiques. La suggestion, sinon la solution proposée, mérite qu'on s'y arrête.

« Celtus », écrivant avant Keynes, dit de son côté à ce même sujet : « L'instabilité est plus néfaste encore que l'avilissement. Elle empêche toute prévision, tout engagement, toute transaction commerciale. Il faudrait arriver à fixer même artificiellement la valeur relative des différentes monnaies nationales. Sinon, nous courons à la banqueroute universelle... » *La France à Gênes*, pp. 18, 19.

réunis à Londres, et celle des experts des trente-quatre nations actuellement assemblées à Gènes, n'a su trouver autre chose à nous offrir que des « conseils de perfection », reproduisant, à quelques variantes près, ceux que toutes les consultations économiques qui se succèdent depuis celle de Londres en mars 1920, n'ont cessé de nous prodiguer.

En attendant que l'accord puisse se réaliser sur les bases nécessaires à cette stabilisation, nous considérons que le *compromis provisoire*, *l'expédient* le plus capable de diminuer les risques et les incertitudes du commerce extérieur français, du chef de la dislocation du marché des changes, nous est offert :

— par la réorganisation complète, sur les bases de la liberté, du marché officiel des changes de Paris;

— et par la création d'un *marché à terme des changes*, avec caisse de liquidation.

Cette dernière création a été exposée par notre collègue, M. Weitz.

La réorganisation du marché des changes dans le sens indiqué, et l'instauration d'un marché à terme avec caisse de liquidation, nous assureraient d'importants avantages :

Ce marché rénové conserverait à la place de Paris nombre d'opérations, souvent fort importantes, que négociants et banquiers sont actuellement obligés de réaliser sur les marchés étrangers (Londres, Anvers, en particulier);

Mais c'est surtout pour le commerce extérieur que cette réorganisation aurait des effets positivement bienfaisants :

L'importateur, ayant conclu des marchés à l'étranger pour embarquement ou livraison sur 1, 2, 3.... mois de date, pourrait, au moment de la conclusion de ses marchés, s'assurer les devises étrangères nécessaires, et partant, calculer ses prix de *revient* sur des données *positives et précises* ;

L'exportateur, de son côté, pourrait alors, *en toute sécurité*, accorder à ses clients étrangers les crédits prolongés que

ceux-ci lui réclament, et revenir à la vieille formule, au bas de ses factures ;

Total..... fr...........

qui au change du jour à...... jours,....... mois...

font { Ltg. . . / Dollars. / Lei. . . } ....

Cette seule possibilité assurerait en outre à l'exportateur, *sans risques* pour lui-même, et ou pour ses banquiers, la faculté de *mobiliser* ses créances sur l'étranger[1].

Importateurs et exportateurs retrouveraient la même sécurité à l'occasion de leurs affrètements de navires étrangers, etc...

Quelque déplorable que puisse être le réveil agressif du protectionnisme[2] qui, depuis plus de deux ans, se manifeste en Europe, nous craignons fort qu'il soit vain d'espérer un prompt retour à des idées plus saines. Car les trésoreries des nations européennes sont tellement obérées qu'il y a lieu de craindre qu'aux représentations qui les priveraient de sources de revenus, les ministres des Finances ne ferment l'oreille.

Mais, en présence des éléments nouveaux d'instabilité et d'incertitude dont le commerce extérieur est grevé :

— par l'absence de conventions douanières à échéances éloignées ;

— par l'introduction récente de coefficients perpétuellement changeants ;

1. Un avant-projet de réorganisation du marché des changes de Paris, sur les bases indiquées plus haut, est, au cours de l'année dernière, sorti des travaux de la Commission des questions financières de la Semaine du Commerce extérieur. Aujourd'hui Messieurs de Gênes nous le proposent à leur tour... Nous ne pouvons que nous associer de nouveau à l'accueil qu'il a reçu et former des vœux pour sa prompte réalisation.

2. Cf. Luzzatti, *Pace Economica* (*Corriere della Sera*, 24 mars 1922).

— par l'instabilité monétaire elle-même des valute dans lesquelles doivent être acquittés les droits de douane.

Nous croyons traduire une nécessité urgente et un désir unanime, au moins dans le commerce extérieur, en exprimant le vœu :

— que des conventions douanières à longues échéances soient rapidement conclues dans l'esprit le plus libéral ;

— que les coefficients soient immédiatement supprimés ;

— que les droits de douane soient désormais stipulés et acquittés en valute-or.

Il subsiste encore des prohibitions ou restrictions dont la disparition contribuerait également à la reprise et à l'extension du commerce extérieur : savoir :

— les restrictions ou prohibitions d'entrée ou de sortie de certains produits ;

— l'interdiction de sortie des capitaux et de l'or.

Nous réclamons, sans comprendre, de quelque temps encore, l'or-métal dans cette réclamation, la prompte abolition de toutes les mesures rectrictives de cette nature.

Mais nous croyons devoir réclamer aussi que la masse *d'or* immobilisée paresseusement et rendue quasi inutile aux mains de la Banque, soit enfin utilisée sous une forme à examiner qui lui permettrait de concourir effectivement au développement du commerce extérieur.

Le fonctionnement défectueux des *transports internationaux* par voies ferrée et fluviale est encore loin de donner satisfaction au commerce extérieur.

L'application des *tarifs* laisse également fort à désirer.

Ces deux causes réunies ajoutent encore aux incertitudes et difficultés d'exécution des marchés internationaux. Le

commerce extérieur français ne retirerait que des avantages d'une prompte amélioration de ces services et de la restauration des tarifs internationaux antérieurs ; pareillement, de conventions qui mettraient fin aux incertitudes actuelles en stipulant en monnaie or le prix de ces transports.

A ce point de vue particulier, ce serait peut-être le cas d'envisager l'extension aux transports internationaux de la convention postale de Madrid de 1920.

Dût notre amour-propre national en souffrir légèrement, je considère qu'il serait très avantageux pour le commerce extérieur d'envisager la conclusion de conventions internationales[1] qui stipuleraient également, et pour le motif indiqué plus haut, le taux des frets de ou pour l'étranger, en monnaie d'or[2], en livres sterling par exemple, puisque l'Angleterre reste encore le grand marché mondial en fret.

Enfin l'affaiblissement général de la moralité commerciale, l'extrême bienveillance que l'on relève dans l'Europe entière (en France en particulier : règlement transactionnel) les causes nouvelles d'incertitude du lendemain qui menacent virtuellement les entreprises les mieux assises, ont posé, à un degré plus aigu qu'à une autre époque, la question de la sécurité des payements.

Nous constatons avec satisfaction que, renonçant à la conception paresseuse qui consistait à rejeter sur l'État le *ducroire*[3] à l'exportation, un de nos collègues, dans une communication du plus haut intérêt, nous a exposé l'extension, au risque commercial, des principes de *l'assurance*.

1. Ce serait une manière de complément très utile au connaissement international de La Haye, 1921.

2. Précédent créé avant la guerre par l'Italie et l'Autriche, alors que ces pays étaient au régime du papier-monnaie.

3. On ne peut s'empêcher d'être surpris qu'un homme aussi averti que notre très distingué attaché commercial à Londres, ait suggéré à la « Fédération de la Mécanique » l'organisation du « ducroire » comme un moyen efficace de développement de l'exportation (*Presse Quotidienne*, 29/30 avril 1922.)

Nous associons nos vœux aux vôtres pour que les conceptions excellentes que nous venons d'entendre exposer ne tardent pas à se traduire en organisations pratiques.

Tels sont les « accessoires » principaux (la liste n'en est point épuisée) de l'acte de commerce dont le fonctionnement défectueux tend à *limiter*, à *restreindre* et parfois à *arrêter* l'exercice et l'expansion du commerce extérieur.

On s'aperçoit immédiatement que les désordres, imperfections, insuffisances qui affectent ces mécanismes ou institutions, ne sont point du ressort de l'initiative privée, que les améliorations si nécessaires qu'il importe au premier chef d'y apporter promptement, relèvent de l'action « supercollective » des groupements de groupements agissant en liaison avec les pouvoirs publics, et, dans certains cas, de l'action combinée de notre gouvernement avec les gouvernements étrangers ou auprès d'eux[1].

Cette première élimination était nécessaire pour le discernement plus net des besoins du commerce extérieur, et pour déterminer avec précision les voies et moyens capables d'y faire face que pouvait utilement envisager l'initiative privée.

IV

Des conditions nouvelles appellent des directives nouvelles.

Déclarons en effet, avant de poursuivre, que nous entendons demander exclusivement aux intéressés eux-mêmes, sans aucun concours financier de l'État, de pourvoir aux moyens requis pour la création des organismes indispensables au maintien et au développement du commerce extérieur, malgré les difficultés actuelles.

L'État industriel, négociant ou banquier, s'est montré

1. Comparer au chapitre qui précède l'admirable lettre des banquiers industriels et négociants britanniques adressée à la Conférence de Gênes, reproduite en annexe.

« inapte » aux rôles qu'il a tentés de remplir. Il ne sait pas tirer partie de la matière première qu'il « travaille », et moins encore « faire rendre » la main-d'œuvre qu'il emploie.

L'initiative privée seule peut réaliser les rendements *optima*, l'économie, la meilleure utilisation des matériaux, facultés et moyens dont elle dispose.

Et non plus seulement, comme autrefois, l'initiative individuelle, mais l'initiative *collective, systématiquement organisée et disciplinée*, en vue de réaliser les buts recherchés.

Pour ne pas avoir encore atteint l'extension et l'intensité que nous désirons lui voir prendre, nous devons cependant reconnaître que l'iniative collective n'est point en France une nouveauté.

L'industrie métallurgique fut l'une des premières à comprendre tous les avantages qu'elle comportait, et à en réaliser les premières applications pratiques sous la forme de « comptoirs de vente » de certains produits-types; l'industrie sucrière, par la création de laboratoires et champs d'expérience collectifs; quelques industries chimiques par des « ententes » de prix; l'industrie du pétrole, par la délimitation de « zones de ventes », etc., etc.

Mais c'est beaucoup plus près de nous qu'il faut arriver pour rencontrer l'organisation de cet effort collectif au point de vue de l'exportation.

Une première manifestation d'effort dans ce sens nous est offerte par certaines branches d'industries, par l'utilisation collective des « voyageurs de commerce » (industrie pharmaceutique, par exemple); par la cession à certaines maisons d'exportation de monopoles de ventes de certains produits dans certaines régions géographiques; par la création de quelques « comptoirs d'exportation », etc., etc.

Parmi ces comptoirs, le « Comptoir d'exportation de Roubaix-Tourcoing » mérite une mention particulière, car il est l'une des premières créations organisées en vue d'assurer à l'exportateur français la « mobilisation » de

ses créances sur l'étranger dont les termes dépassent en général de beaucoup les « usances » habituelles des effets « bancables ». La « Banque nationale française du Commerce extérieur », créée en mars 1920, répond également à cette nécessité de « mobilisation » des créances sur l'étranger.

Mais, ce n'est que tout récemment, et sans doute le mouvement d'idées provoqué l'année dernière par la « Semaine du Commerce extérieur » n'y a-t-il pas été étranger, ce n'est que tout récemment, que les données exactes du problème à résoudre se sont posées avec netteté, savoir :

a) que pour pouvoir assurer l'activité d'une production dépassant considérablement, par suite de créations nouvelles de guerre et les reconstitutions d'après-guerre, nos possibilités d'absorption intérieure, il était indispensable d'organiser un vigoureux effort d'écoulement vers l'étranger;

b) que l'appauvrissement de l'Europe en particulier mettait nos clients « possibles » en état de sous-consommation;

c) que cette sous-consommation se trouvait encore aggravée par le chaos monétaire auquel leur appauvrissement avait réduit certains pays;

d) que ce chaos monétaire rendait précaire et souvent dangereuse toute facilité de crédit.

D'où pour les exportateurs l'obligation de s'inspirer de « directives nouvelles » :

— pour intensifier une exportation devenue impérative;

— pour sauvegarder le recouvrement de leurs créances.

Dans le premier but : nécessité :

de « réveiller », de « galvaniser » une consommation faiblissante, non point en conséquence de la réduction de besoins (ils ne furent jamais plus intenses), mais par suite de la réduction des « facultés » permettant de les satisfaire;

Objet qui ne peut être atteint que si l'exportateur se pénètre de son rôle nouveau; que de « fournisseur » qu'il

était naguère il est devenu, il doit devenir « commanditaire »[1] de ses clients. Car, les livraisons qu'il leur fait désormais constituent, dans la plupart des cas, des « instruments » de travail, de production dont ces clients ne peuvent acquitter le prix que lorsqu'ils ont pu eux-mêmes en réaliser la vente et recouvrer le prix d'une clientèle locale appauvrie ; recueillir les fruits de leur utilisation (semences, engrais, outillage agricole ou industriel, etc., etc.).

Dans le second but, nécessité :

— d'assurer l'exécution, le transport et la livraison des ordres dans les conditions les plus favorables;

— de parer aux possibilités toujours menaçantes des conséquences de la dévalorisation des monnaies étrangères « avariées », par un contact étroit, continu avec le client étranger, permettant l'adoption immédiate de mesures de sécurité.

C'est en nous inspirant de ces deux « directives » que nous nous sommes arrêtés aux « suggestions » qui vont être exposées plus loin.

En dehors, et en plus des arguments qui viennent d'être rappelés, de puissants « précédents » étrangers nous imposeraient du reste le développement « intense » de l'action collective organisée comme moyen d'expansion de notre commerce extérieur.

C'est en effet par « l'économie de l'effort », réalisée par l'organisation systématique des forces collectives entre les diverses branches de l'activité économique, évoluant sous une discipline toute prussienne, que l'Allemagne, avant 1914,

1. Nous retrouvons la même idée sous la plume de M. Thomas W. Lamont, associé de la célèbre maison de banque Morgan : « ... Our foreign trade has fallen off heavily, écrit-il, we all want to restore it... but to do so we must be farsighted in assisting our former excellent European customers to get on their feet. We must try to build up their purchasing power... if prosperity... is to return to America and to her customers abroad, we must be prepared to buy goods as well as to sell them... » (Manchester Guardian, *Reconstruction in Europe*, Serie III, 15 juin 1922.)

avait pu accomplir l'admirable développement de son industrie et cette expansion de son commerce extérieur qui, bien avant la guerre, causait au reste du monde de légitimes appréhensions.

Depuis l'armistice, les liaisons momentanément rompues ou relâchées pendant la guerre ont été rétablies ou resserrées, la discipline restaurée, et l'immense machine économique de l'Allemagne rénovée, a pu, sous le commandement des Stinnes, Rathenau, Helfferich et autres, recommencer à fonctionner, — et présentement (fin avril 1922) malgré les obstacles nombreux et de toute nature rencontrés sur sa route, elle a presque reconquis la place prépondérante qu'elle occupait naguère dans l'économie mondiale [1].

Nos amis Britanniques, longtemps rebelles à cette forme d'activité, l'ont résolument adoptée au lendemain de la guerre :

— Dans le domaine de la production, sous forme de *Federation of Bristish industries* ;

— dans le domaine bancaire, sous la forme d'amalgamation d'institutions existantes aux institutions plus puissantes, et par la liaison étroite des grandes corporations bancaires [2].

1. A titre d'indication de la rapidité de cette renaissance, nous pouvons citer le cas des grandes Compagnies de navigation. Bien qu'ayant subi des pertes au cours de la guerre, et en exécution du Traité de Versailles ayant dû livrer la totalité des unités de leur flotte, dont le tonnage dépassait 2000 tonnes, certaines de ces Compagnies disposent aujourd'hui d'un tonnage qui tend à se rapprocher de celui d'avant-guerre et, malgré la crise des frets, elles ont restauré la presque totalité de leurs services antérieurs. L'une de ces Compagnies, non contente d'opérer sur mer, se propose d'organiser *dix-huit* lignes de navigation aérienne.

2. La vérité est en marche... Depuis que les pages qui précèdent ont été écrites, s'engageant résolument dans la voie ouverte par le « Livre », des hommes énergiques et clairvoyants ont pris l'initiative de la création de puissants organismes « d'action collective » : Conférence des Industries d'exportation, groupement de consultation, en attendant mieux, *Comité central de la laine*, groupement vertical et horizontal, « ayant pour objet la coordination des efforts de chacun,

L'organisation nouvelle nécessaire

Notre ambition ne va pas jusqu'à prétendre tracer ici un plan général d'organisation de la production et de la finance françaises. Mais il a paru nécessaire de signaler, du moins en passant, les méthodes auxquelles, sans parler des États-Unis, nos principaux concurrents européens doivent leur succès, et ce, à titre d'argument complémentaire en faveur de l'organisation des efforts collectifs que nous nous proposons d'exposer.

La forme générale suivant laquelle ce groupement d'efforts paraît devoir s'organiser le plus utilement est celle des Sociétés anonymes.

Le recrutement des participants à ces Sociétés peut être envisagé sous diverses formes :

Soit groupement de producteurs de produits finis, analogues ou complémentaires (Groupements professionnels ou paraprofessionnels);

soit groupement de producteurs de produits divers faisant l'objet (avant la guerre) de demandes assez importantes dans tel ou tel pays déterminé (Groupement géographique de consommation).

et, en liaison étroite avec ces premiers groupements, de préférence même en participation directe avec eux :

des groupements d'importateurs directs ou de consommateurs, soit de matières premières, soit de produits semi-finis ou finis, en provenance de pays déterminés ou de l'étranger en général.

en vue de réaliser tous les services intéressant l'industrie et le commerce de la laine ». Les industries du lin et du chanvre annoncent la création d'une organisation semblable verticale et horizontale dans les mêmes buts. Le Comptoir Cotonnier S. A., est un groupement des industries du coton en vue du placement à l'étranger de leurs produits finis. Le nom des personnalités qui ont pris ces initiatives ainsi que de celles qui en ont assumé la direction autorisent la certitude que leurs efforts ne se traduiront pas par... de simples intentions.

La mise au point de ces groupements sera réglée suivant les espèces, car la formule proposée est extrêmement souple.

Nous considérerons le problème comme résolu et nous limiterons dans ce qui va suivre au cas d'une seule Société.

Cette Société-mère constituera au regard de ses « participants » un organisme *spécialisé* complètement indépendant.

Les participants y exerceront sans doute, par leurs délégués à son Conseil, un contrôle général de *gestion*, mais le « pouvoir exécutif » en sera confié exclusivement à des *spécialistes* compétents en matière de commerce extérieur : division du travail, spécialisation des fonctions, taylorisme ou fayolisme.

La Société ainsi créée agira à l'égard de ses participants comme :

a) le « service étranger » de chacun d'eux ;

b) leur « conseil » en matière d'exportation ou d'importation ;

c) leur agence de renseignements ;

d) leur agent de transports, dans bien des cas (Groupements) ;

e) enfin et surtout, comme leur agent de :

Mobilisation immédiate et de recouvrement de leurs créances sur l'étranger.

Nécessité d'établissements à l'étranger.

Pour pouvoir remplir utilement ce rôle spécialisé, la Société-mère devra s'appuyer sur le concours intime de *filiales* à l'étranger, sous sa direction exclusive, que nous désignons sous le nom de *symétriques*.

(Cette dénomination se justifiera d'elle-même plus loin.)

Ces « Symétriques » à l'étranger seront constituées suivant les cas, soit sous la forme française, soit sous la forme indigène (Sociétés à responsabilité limitée, G. M. B. H. par exemple). Leur capital sera fourni, partie par les « partici

pants » de la Société-mère, et partie (où la chose sera possible) par les importateurs ou les banquiers des pays considérés. Leur rôle sera de se créer, dans les pays où elles opèreront, des relations étroites avec tous les importateurs ou consommateurs de produits français, ou de leurs analogues étrangers. Elles constitueront l'Agence de renseignements de la Société-mère ; elles organiseront la publicité systématique, continue, des produits exportés par les participants; elles pourront même organiser des expositions permanentes d'échantillons, des champs de démonstration, s'il en est besoin, etc., etc...

Nous ne pensons pas qu'au moins pendant les années de début, l'existence de ces Sociétés soit de nature à exclure la coopération des voyageurs ou représentants des « participants ».

Soit que la nature des produits exportés par ceux-ci exige la collaboration de *spécialistes* dont la formation exige une longue préparation, — soit que ces représentants se soient créé une clientèle personnelle qu'il serait fâcheux de ne pas conserver.

Les « Symétriques » collaboreront en liaison étroite avec ces voyageurs ou représentants. Elles constitueront pour eux ce « point d'appui » dont personnellement, dans toutes mes résidences à l'étranger, j'ai entendu si fréquemment les voyageurs déplorer l'absence, et que j'ai même vu certains voyageurs prendre l'initiative de créer eux-mêmes.

Afin de prévenir tout malentendu, nous tenons à bien indiquer ici, que Maison-mère et Filiales n'agiront que comme *agents d'exécution* des « participants », agents munis de pouvoirs très étendus, sans doute, mais rien que des *agents*. La Maison-mère ne devra statuairement jamais sortir de son rôle, sa fonction exclusive de mandataire ; exceptionnellement les filiales pourront agir et opérer comme « négociants » indépendants ; mais dans le cas où les « participants » pourraient directement ou indirectement être affectés par les opérations à entreprendre, ceux-ci devront tou-

jours être pressentis et mis en mesure de ne donner leur autorisation ou consentement qu'à bon escient.

Mobilisation des créances en France; et leur recouvrement à l'étranger.

Un ordre est arrivé de l'étranger à un « participant » :

La quantité, le mode et la date de livraison ;

Le prix et les conditions de paiement;

étant précisés et confirmés de part et d'autre, il procède à l'exécution de la commande.

Une fois celle-ci prête et expédiée, le participant remet à la Société : copie de la facture *libellée* en *francs*, les documents d'expédition, ainsi que les traites destinées à être acceptées par le client étranger ;

En même temps, *il tire*, sur la Société, un effet de montant égal à celui de sa facture, à 90 jours, renouvelable.

Nantie des documents d'expédition, qui lui transfèrent pratiquement la propriété de la marchandise, et chargée en outre de la livraison de celle-ci, ainsi que du recouvrement de sa valeur à l'étranger, la Société a qualité pour *accepter* l'effet ci-dessus.

Cet effet ainsi muni de *deux bonnes* signatures, le participant trouvera aisément à le négocier auprès d'un Établissement de crédit[1]. L'Établissement de crédit accueillera d'autant plus volontiers un tel effet à l'escompte, que son émission a un « objet », une « valeur » effective[2] (ainsi qu'il lui sera du reste loisible de s'en assurer s'il le juge nécessaire).

Les délais de transport, souvent très longs, s'ajoutant à la longueur des crédits réclamés par les clients, permettent de prévoir que la traite à 90 jours du participant, arrivera à

1. L'Établissement tout indiqué serait naturellement la Banque nationale française du Commerce extérieur.

2. Encore qu'une loi recente (de février 1922) supprime désormais l'obligation d'indiquer sur les traites la « valeur » qui en motive l'émission.

échéance, bien avant que le client étranger s'acquitte lui-même de ses engagements.

Il y aura donc lieu de renouveler cette traite une, deux,... fois. Ce, ou ces renouvellements ne sauraient rencontrer de difficultés. Grâce à l'intervention de la Société, l'opération faite par l'exportateur, on le voit, devient pour lui une opération *intérieure*.

Montrons maintenant que, pratiquement et dans la plupart des cas, il en sera bien ainsi, savoir que l'opération ainsi réalisée ne comportera, pratiquement, pas plus de risque qu'une simple opération sur place :

La « Symétrique » étrangère, en possession des documents lui transférant à son tour la disposition de la marchandise en jeu, se trouvera en effet dans des conditions bien autrement favorables que ne l'eût été l'exportateur lui-même pour sauvegarder et défendre ses intérêts de France.

« Comptable » de la marchandise, il apppartiendra à la Symétrique, dès que la situation de l'importateur étranger lui fait concevoir des craintes :

— soit d'exiger de lui, par le moyen d'avals ou autrement, des garanties complémentaires au moment de la présentation de l'effet à l'acceptation ;

— soit de fractionner, retarder, voire refuser la livraison des marchandises à leur arrivée.

Supposons la marchandise déjà livrée :

La « Symétrique », à laquelle son contact avec lui permettra de suivre de près le client local, pourra toujours intervenir auprès de celui-ci pour en exiger des garanties complémentaires et au besoin prendre à son encontre des mesures conservatoires.

En admettant même que, malgré ses diligences, le client tombe en déconfiture ou en faillite, la « Symétrique » se trouvera particulièrement bien placée pour défendre avantageusement les intérêts « du participant », et lui éviter ces règlements désastreux qui nous sont familiers.

Mais, là ne se bornera pas, au point de vue qui nous occupe, le rôle de la « Symétrique ».

Connaissant d'avance par son « échéancier » les sommes en valuta locale dont elle pourra disposer à des dates déterminées, il lui sera possible (et dans notre pensée ce sera pour elle une obligation impérative) de se préoccuper à l'avance, à bonne date, de l'utilisation de ces disponibilités en achats de produits locaux destinés à être exportés en France ou ailleurs.

Car, ces disponibilités en valuta locale lui permettront de tirer avantage, pour ses achats locaux, du « décalage » signalé au début de cette étude, que l'on constate partout, entre la *valeur au change* d'une valuta-papier et son *pouvoir d'acquisition* à l'intérieur du pays.

Examinons maintenant de plus près comment la « Symétrique » pourra contribuer à réduire, ou même à annihiler le *risque de change* proprement dit.

On pourrait discuter longuement sur les désavantages du choix de cette unité : mais nous ne cherchons point ici la perfection : notre but est de faire œuvre pratique, immédiatement réalisable.

Nous admettrons donc que :

— soit qu'il exporte,

— soit qu'il importe,

le « participant » ne connaît, ne veut connaître qu'une seule mesure de valeur :

le *franc-français-papier*.

S'agissant d'exportation en particulier, le « participant », facturant en francs-français, et *ne spéculant pas*, entend recevoir des francs-français.

Nous supposerons que le *Marché des changes* à Paris n'a pas encore été réorganisé sur les bases que le commerce extérieur réclame (voir plus haut) :

L'acheteur étranger, aux yeux de l'Exportateur français, est donc débiteur et comptable d'une certaine somme en *francs français* à une date déterminée.

Bien que, dans quelques cas, les créances stipulées en francs puissent être exigibles en francs à l'étranger, nous considérerons le cas le plus général : celui d'une facture en francs français, est payable en une traite en valuta étrangère de montant équivalant, le jour de l'échéance, au change sur Paris, à vue. — ainsi qu'en a décidé récemment une Cour d'appel roumaine[1].

Entre la date de l'acceptation de la traite, et celle de son échéance, divers cas peuvent se présenter :

1° La valuta locale a regagné une partie de sa valeur : inutile de se préoccuper, l'importateur étranger paiera sans se faire prier ;

2° Le taux du change a été stipulé au moment de l'acceptation : la « Symétrique » n'a qu'à s'en tenir aux conventions intervenues, quoi qu'il arrive, sauf à chercher le meilleur moyen d'utiliser ses disponibilités en valuta locale, comme nous venons de l'indiquer ;

3° Une dévalorisation déclenchée dès la livraison des marchandises ne fait que s'aggraver, et le client, sans que sa bonne volonté ou sa bonne foi puisse être mise en cause, est exposé à ne pas être en mesure de faire face à ses engagements (Autriche, Pologne, etc...).

Remarquons d'abord que, d'une manière générale, les valute les plus avariées ont atteint à cette heure un niveau de dévalorisation si bas, qu'on peut considérer comme ne pouvant plus se reproduire les désastreuses mésaventures subies par nos exportateurs français en 1920-1921.

Cela dit, revenons à l'examen de notre cas.

Dès que le *sens* et l'*intensité* de cette dévalorisation s'accuseront au point de lui faire concevoir des inquiétudes, la

1. En fait, il s'agissait d'une somme en livres sterling, mais le dispositif du jugement consacre le principe. — Il nous est revenu depuis que le Gouvernement roumain envisageait l'adoption d'une loi qui imposerait ces conversions sur la base d'un change fixe favorable au Débiteur roumain.

« Symétrique » prendra *sans tarder* des mesures de prévoyance analogues à celles qui ont été déjà envisagées (p. 28-29).

Elle pourra, après avoir pris les dispositions du « participant », insister auprès de l'importateur pour un règlement immédiat, par l'offre d'un escompte ou d'une réduction de prix.

Elle pourra, et ce sera la voie que, bien mieux que l'exportateur lointain, elle pourra utiliser, insister pour recevoir en *acompte* ou comme *garantie*, des livraisons immédiates ou des marchés à livrer, de marchandises indigènes, dont la hausse de prix est toujours fort en retard sur la dépréciation de la valuta au change.

D'autres combinaisons peuvent encore être envisagées avec le consentement du « participant », celle-ci par exemple, que l'expédition soit payée par acomptes successifs, bi-mensuels ou mensuels, à partir du moment de la livraison de la marchandise.

On le voit, la « Symétrique » jouera le rôle de gardien vigilant et diligent des intérêts des participants, et bien mieux qu'eux-mêmes, saura et pourra prendre en temps opportun les mesures nécessaires pour parer aux conséquences fâcheuses de la dévalorisation des valute locales.

Il serait présomptueux d'affirmer que son intervention réussira *toujours* à annuler ces risques, mais il est légitime de penser et de prévoir (certaines expériences confirment la chose) que l'intervention vigilante de la « Symétrique » réduira de pareils risques à un minimum qui tendra vers zéro.

Avant de quitter ce sujet, il paraît nécessaire de marquer que la « Compensation » en nature dont nous avons envisagé l'application, ne joue pas, dans le présent projet, le rôle *principal* que je lui ai attribué dans d'autres études. Elle doit être considérée ici simplement comme un *auxiliaire* nécessaire : aussi les dispositions nécessaires doivent-

elles être prises, dès le début, pour que son utilisation puisse se faire *automatiquement*.

Nous ajouterons cependant que cette organisation des « retours » sous forme de marchandise, que d'aucuns ont considérée comme une conception toute théorique de réalisation chimérique, tend au contraire à se généraliser [1] et

1. En voici un exemple assez caractéristique : « ... Les Chemins de fer de l'État Argentin, pouvait-on lire il y a quelques mois dans un grand journal industriel, mettront aussi en adjudication... une fourniture de 35 000 tonnes de rails... le payement est encore prévu, comme pour la fourniture dont... soit en effectif, et à trois ans de date, soit en bons que le fournisseur des rails s'engagerait à échanger contre de la laine argentine à exporter... le cahier des charges indique même que les soumissionnaires acceptant ce payement en laine seront les préférés » ; et le même journal ajoute : « Ces adjudications sont très intéressantes en ce qu'elles établissent les bases d'une nouvelle forme de transaction, par interchange de produits. »

L'affaire fut enlevée par les métallurgistes allemands.

Cet exemple n'est pas isolé.

Une dépêche de Londres du 13 juin, publiée dans la presse quotidienne, confirme que l'Emprunt de 25 millions de francs contracté en Suisse en 1921 par la Roumanie, en vue de l'achat de matériel de téléphone et de chemin de fer, que nous avions d'ailleurs signalé à l'occasion de la « Semaine du Commerce extérieur », allait être remboursé en marchandises roumaines.

Une autre dépêche de Londres du 15 juin porte « qu'un contrat provisoire a été signé entre l'Argentine et l'Allemagne pour la fourniture à cette dernière, de 50 000 têtes de bétail et de 60 000 tonnes de viande congelée. Le payement doit être effectué en marchandises allemandes ».

Dans une lettre écrite à l'auteur de ces lignes, peu après la « Semaine du Commerce extérieur », M. le Président de la Chambre syndicale des Constructeurs de Machines agricoles de France, lui confirmait que... « cette chambre syndicale considère qu'il y aurait lieu d'étudier la création d'un consortium d'Importateurs et d'Exportateurs... pour obtenir, en contrevaleur des fournitures faites... des payements en produits ou marchandises susceptibles de trouver un écoulement soit en France soit à l'étranger... »

Dans son rapport, présenté à cette même Semaine, intitulé les « Organismes d'Exportation », notre éminent collègue M. Mathon qui suggère une organisation très analogue à celle que nous proposons ici, insiste également de son côté sur cette question des retours en marchandises qui « permettraient, dit-il, la Compensation tant recherchée et la réalisation du troc... »

De son côté, un banquier anglais, exposant un plan de réorganisa-

deviendra sans doute plus fréquente encore, au fur et à mesure que les conséquences de l'appauvrissement mondial seront mieux comprises, — ou se feront plus durement sentir.

Qu'ils s'effectuent sous forme monétaire, ou sous forme de marchandise, la valeur en francs-papier des « retours » effectués par les Symétriques sera immédiatement mise à la disposition des participants intéressés, sous déduction des commissions et frais.

Répartition géographique des risques.

Il est enfin un autre genre de risques qu'il convient de ne pas perdre de vue : ceux qui proviennent de causes générales, de circonstances fortuites sur lesquelles le négociant étranger n'a aucun contrôle et dont il est obligé de subir passivement les conséquences désastreuses pour lui (mauvaises récoltes, troubles politiques, crises économiques locales, etc., etc...).

Les risques de ce genre peuvent, en particulier en Angleterre, être facilement couverts par des assurances. Mais, s'agissant de l'étranger, ces risques sont de « place-

tion du Commerce extérieur dans le « Banking Supplement » du *Times* du 3 juin, termine son exposé en ces termes : « ... the transaction being merely, through the finances facilities, a scientific form of barter (troc)... » Il y aurait beaucoup à retenir des suggestions de cet auteur, et il me sera permis de regretter que les quelques minutes qui m'ont été imparties pour commenter la présente communication, ne m'aient pas permis d'indiquer le plan général qu'il propose, lequel, par certains côtés également, coïncide avec ceux que nous preconisons, M. Mathon et moi, chacun de notre côté.

Il est piquant de signaler que l'auteur du projet en question n'est ni plus ni moins que Sir Drummond Fraser, le banquier de Liverpool bien connu, auquel la Société des Nations a confié au début de 1921 la charge de réaliser le fameux « Plan Ter Meulen » adopté à Bruxelles au cours de la grande consultation économique mondiale convoquee par le Conseil économique de la Société des Nations, en septembre 1920.

ment » beaucoup plus difficile, et les primes demandées deviennent aisément prohibitives.

Il nous a paru plus rationnel et plus commercial (business like) de rechercher la garantie de ces risques dans une manière de contre-partie, — dans leur répartition géographique

C'est pourquoi nous suggérons que la Société parisienne crée à l'étranger, non pas *une*, mais simultanément *deux* filiales, situées dans deux pays appartenant à des régions dissemblables du monde, partant sujettes à des causes de crises qui, à vue humaine du moins, ne sont pas appelées à opérer au même moment.

On peut très bien envisager, par exemple, que la Symétrique d'une *filiale* en Roumanie, soit établie en Argentine. On peut même pousser plus loin les choses et trouver un facteur complémentaire de garantie dans la création d'une troisième « Symétrique », disons aux Philippines.

La création de ces Symétriques offre, en soi-même, des possibilités d'affaires extrêmement intéressantes, — ainsi que j'en ai fait du reste l'expérience — certaines succursales ou filiales à l'étranger d'une grande maison française ayant rapidement réussi à faire entre elles un chiffre d'affaires presque aussi important qu'avec la maison-mère elle-même.

Capitaux nécessaires.

Examinons maintenant l'ordre de grandeur des capitaux nécessaires aux organisations qui viennent d'être prévues et suffisants pour qu'elles puissent remplir utilement leur rôle.

Nous considérons que l'établissement de Paris pourrait remplir très convenablement la fonction que nous lui assignons, avec un capital de cinq millions, à appeler successivement, au fur et à mesure de son développement. Ce capital, comme nous l'avons dit, devra être souscrit

entièrement par les participants, exportateurs et importateurs.

Ce capital est surtout destiné à permettre à la Société de remplir irréprochablement son rôle principal de *maison d'acceptation*[1]. On rappelle à ce propos le rôle considérable joué dans le développement de l'économie britannique par les « accepting houses ».

En dehors de ses frais d'administration proprement dits, les frais principaux auxquels aura à faire face cette Société seront représentés surtout par le traitement, nécessairement élevé, des *spécialistes* dont elle aura à s'assurer le concours, les frais d'études et de voyages. Quelques centaines de mille francs par an y suffiront.

Cette organisation étant surtout destinée à seconder l'effort de ses participants, son objectif ne sera pas de gagner de l'argent, mais simplement de couvrir ses frais, et éventuellement, de répartir entre ses « participants » un modeste dividende.

C'est en s'inspirant de cette directive que la Société pourra dès le début fixer ses charges d'intervention à des taux très bas, sans se laisser hanter par l'obsession de réaliser des bénéfices ou la gloire des gros dividendes. Son objet est autre. Et elle l'aura convenablement rempli si elle couvre ses frais; et alors même qu'elle ne couvrirait pas entièrement ses frais et ne pourrait distribuer aucun intérêt, ce « manque à gagner » ne constituera pour ses participants qu'une charge légère, de l'ordre d'une prime d'assurance, sur l'ensemble de leurs opérations.

Un capital d'importance analogue peut être prévu pour les « filiales »; capital qui, autant que possible, devra être « fait » dans le pays même, sans que cependant cette « intervention » financière puisse donner aux souscripteurs

1. Peut-être y aurait-il lieu de prévoir également les fonds destinés à faire le « pont » nécessaire dans les cas, d'ailleurs assez rares, où les « retours » de l'étranger ne coïncideraient pas exactement avec l'échéance des traites acceptées par la Société.

locaux aucune part dans la direction qui devra être absolument en dehors des influences locales et confiée, elle aussi, à des spécialistes de *compétence indiscutable.*

En revanche, la question « profits », d'accessoire qu'elle était pour la Maison-mère, passe pour ses filiales au premier plan. D'autant que leurs frais seront plus élevés et qu'appelées à effectuer de leur chef certaines opérations (retours, relations directes avec les autres Symétriques, etc.) elles auront à se constituer des réserves pour en couvrir les risques; que leurs souscripteurs seront *plus des actionnaires* que des *participants* proprement dits, etc. Malgré cela, leur intervention ne devra se traduire pour les « participants » de la Maison-mère que par une charge de l'ordre d'une faible commission.

CONCLUSIONS

Tel est le schéma général de l'organisation que nous suggérons comme la plus capable de permettre au commerce extérieur de faire face efficacement aux difficultés nouvelles nées de circonstances nouvelles.

Comme on l'a vu, ce résultat si désirable est atteint :

Sans aucune innovation dans les habitudes consacrées par l'usage;

. — sans appel démesuré au crédit;

. — sans appel financier au Gouvernement;

. — sans imposition préalable de conditions d'amélioration des « moyens » d'exécution, des « accessoires », désirables sans doute, mais difficiles ou longues à réaliser.

Nous prenons les choses telles qu'elles se présentent et se comportent, et cherchons simplement à nous en accommoder.

La simplicité même des moyens d'action constitue à nos yeux le seul mérite de nos suggestions qui se recom-

mandent en outre par l'extrême facilité avec laquelle elles peuvent être traduites en faits, réalisées.

Le schéma qui précède ne représente, si l'on peut s'exprimer ainsi, qu'un « thème général », susceptible d'être adopté et mis au point suivant le point de vue auquel les intéressés jugeront à propos de se placer (professionnel ou géographique). L'organisation Maison-mère et Symétrique constitue « une unité d'exécution » complète.

Le nombre de ces « unités d'exécution » n'est donc pas limité. On peut en envisager des séries successives ou contiguës, pour toutes les branches de la métallurgie, de l'outillage, de l'industrie électrique, des tissus, de l'alimentation, etc., etc...

Nous considérons que ce sont les possibilités d'exportation qui doivent régler l'organisation de ces « éléments » juxtaposables ; car notre pays a besoin d'intensifier sa production. Or, ainsi que nous l'avons fait pressentir, si leurs conditions monétaires offrent le plus de difficultés à cette réalisation dans les pays moins bien partagés que la France, ces mêmes pays semblent aussi lui offrir, précisément en raison de notre propre affaiblissement monétaire, un champ plus favorable au développement de notre activité.

Mais il est évident que, qui peut le plus, peut le moins et que la création de ces « éléments » peut et doit être envisagée et réalisée avec plus de facilité encore dans les pays mieux partagés. Quoique nous considérions que ces pays doivent, au moins au début, être envisagés surtout au point de vue des possibilités qu'ils offrent comme « contre-partie » des risques que présentent les pays plus pauvres.

Pour terminer cet exposé, nous suggérons en outre que les comptabilités respectives, soit des sièges créés en France, soit des Symétriques fonctionnant à l'étranger, s'inspirent des directives exposées dans la communication « Contrats et Comptabilité en francs-or ». C'est la seule innovation que

nous nous permettons de vous soumettre : nous ne doutons pas que, comme nous-mêmes, vous n'en appréciiez l'opportunité, voire la nécessité.

Nous croyons savoir que d'autres communications vous exposeront des suggestions assez analogues à celle que nous vous soumettons. Il nous sera permis de nous en féliciter, car nous voyons dans cette quasi-unanimité de principes généraux de solution, le gage certain de la prompte réalisation d'organismes pratiques et souples reconnus indispensables pour assurer le maintien et l'expansion du commerce extérieur de la France.

E. PESCHIER.

Paris, mars/mai 1922.

APPENDICE

Lettre adressée à la Conférence de Gênes par un grand nombre de commerçants et d'industriels britanniques.

Les soussignés déclarent avoir l'entière conviction que les entraves de plus en plus nombreuses apportées à l'échange international de marchandises et de services constituent une des causes principales de la situation chaotique du commerce mondial, ainsi que du chômage et de la misère générale qui en résultent. Ils ont la conviction que tout État qui a franchi le stade le plus primitif de la civilisation dépend nécessairement des produits des autres nations pour la satisfaction d'un grand nombre de ses besoins essentiels, et que les barrières commerciales opposées à l'importation et à l'exportation sont aussi préjudiciables à l'État qui les

impose qu'aux États contre lesquels elles sont dirigées. Celui qui ne veut pas acheter ne pourra pas vendre non plus : c'est là une loi économique immuable.

Ils déplorent le fait que, depuis la guerre pour ainsi dire, tous les États de l'univers imposent tant de restrictions au commerce, et cela au mépris des résolutions adoptées à l'unanimité de la Conférence économique de Bruxelles de 1920 par les représentants d'au moins trente pays, dont les habitants constituent environ les trois quarts de la population du globe.

Ils font appel respectueusement à la Conférence internationale réunie à Gênes, pour qu'elle recommande la suppression de toutes les restrictions imposées encore à l'heure actuelle à la liberté du commerce, et qu'elle prenne d'un commun accord les mesures ultérieures pouvant assurer progressivement dans le monde entier la liberté du commerce et de l'industrie, liberté qui sera un des moyens les plus efficaces de rétablir la prospérité économique.

CINQUIÈME PARTIE

LES PALLIATIFS TECHNIQUES

I

LE MARCHÉ A TERME DES CHANGES

Par M. Edmond WEITZ

Messieurs,

L'objet des délibérations de vos assemblées précédentes a été d'analyser le trouble profond apporté dans la vie économique intérieure et extérieure des grandes nations commerçantes et industrielles par l'avilissement des monnaies, puis, d'étudier les moyens propres à supprimer les variations rapides et profondes de la valeur relative des devises nationales.

Nous vous proposons aujourd'hui, de passer de ces problèmes d'un ordre général, à l'examen de questions plus limitées et d'un intérêt, sinon plus pratique, du moins plus immédiat.

L'instabilité monétaire a introduit dans toutes les opérations de commerce extérieur un élément de risque susceptible de donner aux affaires les plus saines le caractère de folles spéculations. Le besoin de sécurité du commerce sérieux et honnête, ne peut être satisfait par des études spéculatives et théoriques sur le retour à une situation

normale qui apparaît comme très lointain; le commerce demande avec insistance qu'un certain nombre de palliatifs soient mis en pratique pour lui permettre de mieux s'adapter à des conditions de fait qu'il n'est malheureusement pas en son pouvoir de modifier. L'un des palliatifs proposés est la création d'un marché à terme des changes : c'es tcette question que nous nous proposons d'étudier avec vous.

Les opérations commerciales les plus sages peuvent prendre le caractère de folles spéculations, lorsqu'elles doivent se régler en devises étrangères, avons-nous dit tout à l'heure. Le producteur français qui établit aujourd'hui le prix de vente d'une marchandise qu'il offre à un acheteur qui en payera la valeur au moment de la livraison en £ par exemple, compte en effet que les £ qu'il recevra au moment du règlement de là facture, converties en francs, représenteront une somme au moins égale au prix de revient de cette marchandise, cette somme en francs lui étant nécessaire pour payer les matières premières entrant dans l'objet fabriqué, la main-d'œuvre et les frais généraux qui ont servi à transformer ladite matière première.

Si toutes les opérations se faisaient au comptant, l'industriel français dont nous analysons l'opération, connaîtrait d'une façon certaine le nombre de francs qu'il obtiendra en changeant les £ que lui remettra l'acheteur. Mais le développement moderne des opérations commerciales, les besoins de plus en plus grands de crédit, rendent les affaires au comptant de plus en plus rares. D'autre part, l'industriel prévoyant ne peut vivre au jour le jour, il doit rechercher des commandes dont l'exécution s'échelonne de mois en mois, lui permettant d'établir des programmes de fabrication, de tirer la meilleure utilisation possible de son matériel, d'établir un programme de trésorerie proportionnant ses engagements mensuels à ses possibilités. Nous sommes donc conduits, d'une part, lorsque nous traitons avec l'étranger, à enregistrer des ordres livrables au fur et à mesure de la fabrication, dans des délais pouvant s'éche-

lonner sur plusieurs mois, et à consentir, d'autre part, à nos acheteurs des conditions de payement qui, parfois, reportent à de longs mois après la conclusion d'un marché la date à laquelle se liquidera définitivement l'opération, par le payement de la facture et le rapatriment des fonds en France.

Or, il est facile de se rendre compte que la situation de l'industriel ou du commerçant français qui nous sert d'exemple, pourra être profondément modifiée suivant que la £ vaudra à l'époque de la liquidation plus ou moins de francs qu'à l'époque de la conclusion du marché. Dans le premier cas, l'industriel aura réalisé un profit exceptionnel et inattendu; dans le second cas, il pourra subir une perte dépassant de beaucoup le bénéfice normal qu'il avait cru pouvoir se réserver. Sa situation, entièrement dominée par les variations du change dont les conditions lui échappent, ne sera pas différente en somme de celle d'un spéculateur dont les prévisions auraient été déjouées.

La position très simple que nous avons prise comme exemple, se complique d'ailleurs le plus souvent d'éléments qui la rendent encore plus dangereuse. Il en est ainsi notamment, toutes les fois que les produits fabriqués vendus à l'étranger, sont obtenus par la transformation ou la mise en œuvre de matières premières achetées à l'étranger; à l'élément incertain que comporte la réalisation de la facture, s'ajoute un élément de même nature, mais dont les effets s'exercent parfois en sens inverse, celui que représente pour l'industriel la nécessité de se couvrir en devises étrangères pour payer ses propres fournisseurs.

Si l'on ajoute qu'en pratique, il arrive malheureusement souvent que l'acheteur étranger, pressé de se libérer lorsque la variation des changes survenue depuis l'époque de la commande lui est favorable, se retranche au contraire derrière tous les prétextes, même les plus mauvais, lorsque l'opération est devenue moins avantageuse pour lui, on pourra se faire une faible idée des ruines que la dépréciation des monnaies a accumulées depuis l'armistice.

Les grands pays exportateurs : États-Unis, Angleterre ou Belgique, ont souffert de cette situation à un point tel, que leur gouvernement s'est efforcé d'intervenir. A une époque où l'on pensait que la crise des changes se dénouerait rapidement, en quelques années, les gouvernements américain, anglais et belge, soit par voie législative, soit par voie de règlements ou d'accords intervenus avec des « corporations » ou groupements financiers, ont ouvert aux importateurs étrangers acheteurs des produits nationaux des crédits destinés à leur permettre d'attendre l'époque où leurs devises se seraient relevées. Ces systèmes ont aujourd'hui pratiquement fait faillite.

Les exportateurs de leur côté ont cherché à se prémunir directement contre le risque spéculatif de leurs opérations en adaptant à leur situation certains usages commerciaux ou des pratiques bancaires.

Le moyen le plus simple qui, dans la plupart des cas, peut être adopté, consiste dans la couverture immédiate par un achat de devises étrangères. Un Français qui achète aujourd'hui une marchandise livrable dans quatre mois par exemple, payable en dollars, et qui, en dehors de toute idée spéculative, procède aujourd'hui à l'achat de la marchandise parce que l'opération évaluée aujourd'hui en francs lui parait normale, peut, s'il veut éviter tout risque, acheter dès aujourd'hui les $ qui lui sont nécessaires pour payer la facture de son fournisseur à la livraison dans quatre mois. Ce procédé a pour conséquence une immobilisation considérable, à laquelle, en pratique, la plupart des fonds de roulement ou des crédits industriels seraient incapables de faire face, que cette immobilisation soit réelle ou fictive, c'est-à-dire se traduise par une ouverture de crédit en banque.

La réalisation des approvisionnements, sous la forme d'achats au comptant, ne peut guère être envisagée. D'ailleurs elle ajoute aux charges du système précédent, celle des frais et des risques de magasinage de la marchandise.

L'achat des marchandises à terme est une solution totalement inopérante, qui ne fait que reporter à l'époque de la livraison de la marchandise la date de la naissance du risque.

Tout au plus, dans l'hypothèse d'une livraison à moins de trois mois, le commerçant peut-il couvrir ses besoins en devises étrangères par un achat en banque de papier à moins de trois mois. Mais, ce faisant, il se transforme en banquier et immobilise des fonds de roulement, qui normalement peuvent excéder ses possibilités financières.

Le commerçant, qui, disposant de moyens considérables, voudrait actuellement se couvrir en change au delà de trois mois, trouverait difficilement, en règle générale, en banque, du papier long. La banque ne pourrait en tout cas lui garantir la livraison des devises demandées à longue échéance, qu'en consentant à courir elle-même le risque que le négociant voudrait écarter; la difficulté serait simplement déplacée et non résolue.

Un achat en Bourse de valeurs négociables sur les marchés internationaux, opération encore possible, aurait l'inconvénient d'immobiliser des capitaux pendant toute la durée de l'opération, et remplacerait le risque de change par un risque de même caractère, sinon de même nature, en raison de l'impossibilité de garantir la liquidation des valeurs à la date déterminée.

C'est dans ces conditions que la Semaine du commerce extérieur, l'année dernière, a émis le vœu qu'un Comité permanent du crédit et de la monnaie soit créé, qui ait, entre autres missions, celle « de chercher à assurer l'organisation d'un marché à terme des changes, s'inspirant de l'exemple donné par la caisse de liquidation d'Anvers, ou de toute autre formule, afin que les conditions des opérations de couverture soient connues et qu'elles soient facilitées à toutes les catégories de l'industrie et du commerce ».

Plus récemment, le rapport de la commission financière de la c onférence de Gênes, a lui aussi conseillé la créatio

du marché à terme des changes comme un des plus sûrs moyens de rétablir de l'ordre et de la confiance dans les relations économiques internationales. L'article 15 de ce rapport s'exprime ainsi :

« Il est désirable qu'un marché de changes à terme organisé d'une façon adéquate soit établi là où il n'existe aucun marché de ce genre. Il a été suggéré que, dans tout pays où l'entreprise privée s'est montrée incapable d'organiser aucun marché, la banque centrale devrait accorder des facilités à cet égard, sans s'exposer elle-même au risque d'un change découvert. Il pourrait être utile, par exemple, d'accorder aux banques et établissements financiers reconnus, des facilités pour convertir les opérations de change étranger effectuées au comptant en opérations à terme, par un système de « contange » ou de « reports » sur les changes étrangers; la cote de ces banques et établissements financiers s'appliquerait à l'opération double comprenant simultanément l'opération au comptant dans un sens et une opération à terme dans l'autre sens.

« Les banques centrales intéressées s'engageraient à accorder des facilités pour garder en dépôt des balances étrangères (et des garanties) pour le compte d'autres banques centrales ; des garanties spéciales seraient demandées à chaque banque et au Gouvernement du pays où elle se trouve en ce qui concerne la liquidité et la liberté du mouvement absolu de ces balances en toutes circonstances et leur exemption totale de toute imposition, emprunts forcés ou moratorium. »

La création d'un semblable marché sur lequel acheteurs et vendeurs de changes à échéance ferme, pourraient apporter leurs devises, confiant les opérations de compensation à un organisme d'une valeur morale incontestée et d'une solidité financière absolue, ne poserait guère de difficultés si toutes les opérations d'achat et de vente de devises à échéance déterminée se compensaient toujours exactement, si par exemple un importateur français ayant besoin

de 1000 £ pour le 31 décembre prochain, trouvait toujours en face de lui un exportateur vendeur de 1000 £ à convertir en francs à la même échéance.

En réalité, pour qu'un marché à terme puisse assurer la couverture d'une opération à n'importe quelle échéance par un mécanisme d'opérations liées, analogue à celui pratiqué dans le marché à terme des valeurs de Bourse ou des marchandises, il serait nécessaire qu'un Office centralise constamment des disponibilités importantes en change étranger et soit toujours à même de les transformer en remises sur des banques, de manière à pouvoir toujours régler les opérations de change au fur et à mesure de l'échéance des réalisations commerciales de marchandises qui leur servent de support original.

Evidemment, comme un tel Office prendrait position d'acheteur vis-à-vis du vendeur de change, et position de vendeur vis-à-vis de l'acheteur, comme d'autre part, au point de vue du Code de commerce, un Office bancaire de cette nature devrait être en mesure d'assurer l'exécution du contrat à terme, sans distinguer entre les opérations réellement appuyées sur des contrats de marchandises et celles qui pourraient n'avoir pour objet que de simples spéculations, il devrait prendre les plus sérieuses précautions pour qu'en aucun cas la contre-partie ne fasse défaut.

Cette considération est particulièrement indispensable en ce qui concerne les opérations de reports, qui fatalement s'ouvriraient dès le début du fonctionnement du marché.

En supposant, en effet, que l'on puisse écarter d'un semblable marché toutes les opérations spéculatives, et que puissent seules y être retenues les opérations purement commerciales, il arrivera forcément et souvent, que l'une des parties, acheteur ou vendeur de devises, aura besoin de proroger son contrat, parce que l'échéance qu'elle aura primitivement fixée pour son opération de change se trouvera décalée par rapport à l'exécution de son contrat

commercial. Ce sera la situation normale et courante, toutes les fois qu'il y aura allongement imprévu du délai de livraison. Or la défaillance de l'une des parties ne devra en aucun cas avoir de conséquences pour l'autre partie. L'Office bancaire chargé de régler le marché à terme devra donc, dans cette hypothèse, se procurer un *donneur d'ordre au comptant* qui désire acheter ou vendre, suivant le cas, la quantité de devises traitées et devenues disponibles par la défaillance d'une des parties, et un *donneur d'ordre à terme* qui désire vendre ou acheter la même quantité pour le nouveau terme demandé par la partie défaillante. Je m'explique ici par un exemple chiffré :

La maison Dupont qui a commandé en janvier des machines-outils anglaises valant 1 000 £ ivrables en avril et payables fin mai, a acheté sur le marché à terme des changes ces 1 000 £ au 31 mai.

Une grève retarde l'exécution de sa commande qui ne peut lui être expédiée en avril. Dupont pourra donc ne pas vouloir prendre livraison fin mai des 1 000 £ qu'il a achetées.

Or, ces 1 000 £ de Dupont ont été vendues fin mai à la banque, par Durand, qui les recevra par exemple en payement d'une livraison de liqueurs *qu'il a exécutée*. Durand ne peut en aucun cas souffrir de la défaillance de Dupont; Durand livre ses 1 000 £ et en exige le prix en fráncs.

La banque devra donc, fin mai, d'une part chercher un acheteur au comptant pour les 1 000 £ livrées par Durand que devait prendre Dupont et qui restent disponibles; et d'autre part, la banque devra trouver un nouveau vendeur de 1 000 £ pour le 31 juillet, nouvelle échéance fixée, par hypothèse, par Dupont.

Ce mécanisme est celui indiqué par l'article 15 du Rapport des experts de Gênes; il ne prévoit que des opérations liées et se compensant parfaitement. Dans cette hypothèse, la solidité d'un Office bancaire chargé de régler un nel marché à termes ne saurait être compromise. Il ne

jouerait que le rôle d'un intermédiaire, gérant des opérations dans lesquelles il ne serait personnellement pas engagé.

Mais, en pratique, il n'en sera pas ainsi. Sur ce marché des changes comme sur le marché des valeurs à terme en Bourse, il sera exceptionnel que l'Office bancaire se trouve en présence d'une offre et d'une demande équivalentes entre le comptant et le terme. Lorsqu'il y aura déséquilibre, et ce sera situation normale, on ne pourra obtenir l'unité de cote dans laquelle réside le principe même du report et son avantage, qu'en prorogeant l'exécution du marché par un crédit qui exigera de la part de l'Office bancaire de très sérieuses précautions. L'acheteur de devises qui ne prendra pas livraison au terme indiqué, sera obligé d'emprunter de l'argent à l'Office bancaire pour payer le vendeur des devises qu'il n'a pas levées et ainsi liquider son opération. L'Office pourra prêter la somme sur le gage constitué par les devises en souffrance, mais comme il devra se prémunir contre la baisse des cours, il sera obligé d'exiger, en plus, un dépôt de valeurs en garantie.

L'acheteur défaillant devra payer l'intérêt de ce prêt jusqu'au moment de la liquidation finale, comme l'acheteur en Bourse qui se fait reporter sur une valeur, règle dans les mêmes conditions sa position chez l'agent de change.

L'Office bancaire, dans ce système, se trouvera donc amené à prêter sur une valeur très instable et le problème théorique revient ainsi à une question de garantie, pour tout le temps pendant lequel l'Office bancaire ne trouve pas une contre-partie effective.

Or, il serait inconcevable que le commerce et la banque ayant étudié un tel problème de garantie, dans une loyale collaboration et avec le sentiment sincère et profond de la solidarité de leurs intérêts, ne lui aient pas trouvé une solution. En fait l'étude a été faite, la solution, messieurs, a été trouvée, mais malheureusement pas encore en France.

C'est à Berlin que, depuis 1920, a été autorisé en premier

lieu un marché à terme des devises étrangères ; les transactions ont pris une extension dépassant les limites prévues, et la spéculation, pourtant énorme, n'a pas entraîné de difficultés pour la caisse de liquidation. On doit signaler que, dans l'organisation allemande, il y a un élément de séparation entre les opérations effectives et les contrats de spéculation ; c'est ainsi qu'un office public reçoit les devises à vendre à terme, provenant des exportations de marchandises allemandes, sur présentation des pièces régulières, avec une retenue de 1/2 p. 100 par mois, sur les cours de la caisse de liquidation ; il reçoit de même les ordres d'achat à terme suivant ses disponibilités.

A Amsterdam, on a fondé en 1921, une caisse de liquidation, la « Valuta Kas », sous la forme d'une société par actions dans laquelle sont entrées les principales banques hollandaises. La « Valuta Kas » enregistre des contrats relatifs à la livraison à terme des devises étrangères : ces contrats doivent être gagés en principe par une garantie de banque paraissant suffisante.

Mais, le marché à terme des changes le plus important est sans conteste celui qu'a réalisé la Chambre de commerce d'Anvers, d'accord avec les principales banques et les intermédiaires en change de la place et avec la caisse internationale de liquidation et de garantie des opérations en marchandises à Anvers.

Le désir, que nous exposions au début de ce rapport, de donner aux opérations commerciales l'élément sécurité qui leur fait défaut depuis la fin de la guerre, ressort clairement de la circulaire adressée aux intéressés par la Chambre de commerce d'Anvers, au moment de la création du marché. Elle s'exprimait ainsi :

« Les promoteurs ne se flattent pas de provoquer, du jour au lendemain, un relèvement notable de la monnaie belge et une baisse continue des devises étrangères ; ils entendent offrir à l'industrie et au commerce sérieux le moyen de ne pas s'engager contre leur gré dans des spécu-

lations sur le change pleines de dangers ; ils prétendent à raréfier, grâce à l'élément régularisateur que constitue un marché à terme, les fluctuations brusques et désordonnées des changes ; ils veulent faciliter les couvertures en élargissant le marché et en centralisant l'offre et la demande du monde entier ; enfin, ils visent à assurer le contractant contre le risque d'inexécution de la part du co-contractant, en garantissant la bonne fin des contrats enregistrés. »

Nous reproduisons — en annexe à ce rapport — une étude présentée à la commission des questions bancaires de la Semaine du commerce extérieur qui expose d'une façon détaillée le mécanisme du marché à terme des changes à Anvers.

Nous retenons spécialement ici, que les contrats ne sont enregistrés que sur un certain nombre de devises : livre sterling, franc français, florin et dollar, qu'ils ne sont acceptés que pour des montants déterminés ou des multiples de ces valeurs élémentaires (1 000 £, 25000 fr., 5000 fl., 3 000 $).

Les cotes se font sur la première et sur la seconde quinzaine de chaque mois : le vendeur ayant la faculté de fournir sa devise dès le premier jusqu'au dernier jour de la quinzaine, sans être à la merci de l'acheteur et ayant la garantie d'être payé immédiatement; l'acheteur, d'autre part, ayant la possibilité de retarder la levée de son chèque, soit moyennant accord avec la caisse, soit en liquidant son opération à la date convenue et en la reportant sur une autre époque si cette seconde solution lui convient mieux.

La caisse d'Anvers reste responsable de toute perte résultant de la fluctuation du change et de la bonne fin des chèques : acheteur et vendeur sont donc assurés, quoi qu'il arrive, que les chèques seront levés et payés.

Le succès de la caisse d'Anvers a été considérable ; au début cette caisse de liquidation ne trouvait pas chez les banques l'appui que ses fondateurs avaient espéré y rencontrer; cette réserve des milieux financiers ne fut pas de

longue durée, assez vite l'impression s'est dégagée que l'initiative prise avait été heureuse et l'on a reconnu que l'organisme rend des services inappréciables.

L'influence de la caisse en effet apparaît comme dépassant singulièrement à l'usage le but précis que s'étaient tracé ses promoteurs ; sans qu'il soit possible de donner des exemples tirés de la réalité, il est incontestable qu'elle apporte sur le marché un élément régulateur et stabilisateur éliminant en ce qui concerne les commerçants, l'élément de trouble spéculatif que représentent ceux d'entre eux qui sont entraînés à jeter sur le marché leur disponibilités de change à l'achat ou à la vente, suivant leurs impressions.

A un autre point de vue, faisant disparaître un élément de risque très important, la caisse permet un ajustement des prix de vente plus proche des prix de revient, contribue efficacement à l'abaissement du prix des marchandises et ainsi indirectement au développement des affaires et à la reprise de l'activité commerciale et industrielle.

Le commerce français se dispose d'ailleurs actuellement, à profiter des avantages que donne au commerce belge la caisse d'Anvers. En réalité, les maisons françaises désireuses d'utiliser les services de la caisse de liquidation d'Anvers devraient se plier à quelques formalités : domiciliation à Anvers, obligation d'avoir un compte chez un banquier belge, obligation de traiter les affaires en monnaie belge. Ces inconvénients ne sont pas d'une gravité telle, qu'ils puissent neutraliser les avantages qu'offre la caisse de compensation d'Anvers et il est à craindre, que, si les milieux français restaient plus longtemps sourds à l'appel que leur adressait il y a quelques mois la commission des questions bancaires de la Semaine du commerce extérieur, un certain nombre de firmes françaises ne transportent sur la place d'Anvers la liquidation de leurs opérations pour le grand bénéfice du grand centre commercial belge.

Dans sa séance du 7 avril dernier, la Chambre de commerce de Tourcoing s'est déclarée à son tour favorable

à l'établissement d'une caisse de liquidation des changes à Paris, elle a demandé aux Chambres de commerce de Lille et de Roubaix de vouloir bien faire cause commune avec elle.

Nous osons espérer, que l'Assemblée des présidents de Chambres de commerce adoptera la même délibération, que les grandes banques françaises ne soulèveront pas d'objection sérieuse et apporteront leur sincère collaboration à cette entreprise, afin que la France ne reste pas en retard et ne laisse pas détourner sur des places étrangères rivales les grands courants commerciaux et financiers nés dans notre pays.

C'est dans cet esprit que nous vous proposons, messieurs, d'adopter le vœu suivant :

« Qu'un marché à terme des changes soit créé à Paris, avec le concours des banques et des professionnels qualifiés, industriels et commerçants exportateurs ;

« Que ce marché, sans être obligatoire, centralise dans la mesure du possible les opérations à base commerciale ;

« Qu'il assure un cours public et certain des devises étrangères ;

« Que les précautions nécessaires soient prises pour donner à ses opérations un caractère absolu de sécurité. »

Nota. — De larges emprunts ont été faits dans ce rapport à l'étude présentée à la Commission des questions bancaires de la Semaine de commerce extérieur, et au Bulletin de la société d'études et d'informations économiques (spécialement n° du 16 mai 1922).

II

CONTRATS ET COMPTABILITÉ EN FRANCS-OR

Par M. Émile DELAVELLE

Docteur en Droit, Expert-Comptable

La comptabilité est chargée d'exprimer en monnaie de compte, les situations des entreprises, les faits économiques et juridiques qui viennent les modifier, et l'importance de ces modifications elles-mêmes.

Or, puisque c'est en monnaie de compte que la comptabilité mesure et fixe les situations, et les résultats obtenus du travail uni au capital, elle ne saurait, sans faillir à sa mission, ignorer les variations de la mesure dont elle se sert. Elle doit s'en préoccuper surtout à l'occasion des amortissements à pratiquer, des réserves à constituer, et des résultats à définir. En voici les raisons :

L'amortissement des valeurs immobilisées, — les seules qui soient soumises à un amortissement régulier, — n'a pas seulement pour but de maintenir le capital intact ; il tend aussi à prévoir les dépenses que pourront imposer à un moment donné, soit des améliorations nécessaires, soit un remplacement commandé par les progrès de l'industrie.

La hausse des prix, consécutive à la baisse du franc, exige dès lors qu'à côté de l'amortissement ordinaire, seul admis par le fisc, on pratique l'amortissement extraordinaire. On ne saurait, en effet, perdre de vue que quand les

immobilisations, spécialement celles d'avant-guerre, devront être remplacées, les disponibilités créées par l'amortissement ordinaire ne pourront suffire, en raison du pouvoir d'achat diminué du franc.

Le bien fondé de l'amortissement extraordinaire est implicitement reconnu d'ailleurs, par les *frais supplémentaires* que, dans les règlements de dommages de guerre, l'État accorde aux sinistrés, en sus du prix de revient primitif de la valeur réquisitionnée ou perdue par fait de guerre.

Quant aux *réserves*, ce sont des annexes du compte « Capital ». Elles devraient venir s'y ajouter jusqu'à ce que les comptes « Réserves » et « Capital » donnent, en francs-papier, un total égal à ce qu'il doit être, pour que, converti en francs-or au cours du jour, il représente le capital primitivement apporté.

Ainsi au cours de 0 fr. 40 le franc, un capital de 1 million ne vaut que 400000 francs-or. Il faudrait donc ne s'arrêter, dans la constitution des réserves, qu'au chiffre de 600000 francs-or, ou 1500000 francs-papier.

Plus le franc baisse, en effet, plus doit être nominalement élevé le fonds de roulement des entreprises, comme aussi la constitution des réserves chargées de l'alimenter.

On pourrait, certes, demander au crédit ou à de nouveaux apporteurs, le supplément de fonds jugé nécessaire; mais outre que ce serait aller au-devant de nouvelles charges, on s'exposerait encore, dans la longue période de crise que nous traversons, à ne pas trouver les capitaux cherchés.

Quand une société arrive cependant à réussir un emprunt-obligations, là surtout, la dépréciation de la monnaie ne doit pas être perdue de vue.

L'Industrie française a l'habitude de prélever sur les bénéfices l'amortissement des emprunts-obligations. Cette pratique s'impose aujourd'hui plus que jamais.

Si l'emprunt motivé par l'insuffisance du fonds de rou-

lement, devait être remboursé à l'aide du fonds de roulement lui-même, qu'adviendrait-il, en fin de compte, surtout à la suite d'une nouvelle baisse du franc ? La situation, transitoirement améliorée par l'emprunt, serait pire après qu'avant.

Le remboursement des emprunts sur les bénéfices est donc aussi une mesure nécessaire ; il accroît les réserves, et contribue à rapprocher le capital de sa valeur or.

Les actionnaires n'auront pas à s'en plaindre. Il est de leur intérêt que la société vive, d'abord. Et comme à la Bourse, tout se compte, ils retrouveront, dans la plus-value de leur titre, les bénéfices réservés pour consolider la situation financière de l'entreprise, et la mettre en harmonie avec la moindre valeur du franc.

Après dotation des amortissements, apparaît le *résultat* final ; s'il est négatif, pas de réserves possibles ; s'il est positif, les réserves sont constituées dans les limites du bénéfice net qu'elles ne peuvent évidemment pas dépasser. Et si elles peuvent en laisser quelque chose, on aura le bénéfice net disponible. Oh ! ce ne sera pas, certes, le bénéfice fiscal ; il faudra payer l'impôt sur les réserves, et sur tout ce qui, dans les amortissements, dépassera l'amortissement ordinaire. Mais tout cela ne doit pas empêcher de créer des réserves, et de pratiquer l'amortissement extraordinaire. C'est un sacrifice que le présent doit à l'avenir.

Ce programme est évidemment dur : il se résume en deux mots : *Economie* et *Travail* ; mais son accomplissement est la condition *sine qua non* de notre relèvement.

La comptabilité à qui les capitaines de l'Industrie viennent demander, comme à une boussole, la direction de leurs entreprises, doit être à même de leur rappeler constamment cette ligne de conduite. Et, pour remplir efficacement ce rôle d'informateur, une comptabilité en francs-papier seulement ne suffit plus. Quand il s'agira d'orienter la marche d'une affaire, les colonnes *francs-or* devront être seules prises en considération.

La comptabilité en deux monnaies n'est pas impossible; elle fut pratiquée au Mexique dans sa période de cours forcé: 1914 à fin 1916.

Dès l'apparition de ce cours, la comptabilité des grandes entreprises mexicaines fut établie en *pesos mexicains* et en *dollars américains*, ces dollars représentant la monnaie d'or.

Tous les négociants du Mexique ne suivirent pas cette méthode rationnelle. Beaucoup d'entre eux tinrent leurs livres en papier-monnaie seulement. Ils obtenaient, à leurs bilans, des bénéfices considérables, soit des bénéfices de guerre absolument fictifs.

Mais les autres, ceux qui tenaient leur comptabilité en papier-monnaie et en dollars, ne se faisaient pas d'illusions; leurs bilans de fin d'année leur donnaient des résultats exacts.

Cet exemple peut être suivi chez nous.

Dans les opérations de nos entreprises avec l'Étranger, les comptes en double monnaie sont fréquents. On convertit en francs, sur la base d'un change provisoire, à chaque balance mensuelle, les comptes tenus en monnaie étrangère. Puis, quand les colonnes « monnaie étrangère » ont été soldées par un règlement définitif, la différence pouvant apparaître encore aux colonnes « francs », est elle-même balancée par un compte de change.

Ce qui se fait couramment pour quelques comptes particuliers, peut être fait pour tous les comptes d'une entreprise, mais avec cette observation, que tant que les opérations seront traitées en *francs-papier*, ce sont les colonnes *francs-or* qui donneront lieu mensuellement à une différence de change à régulariser. Et, quand des opérations seront exceptionnellement traitées en *francs-or*, ce sont les colonnes *francs-papier* qu'il faudra régulariser, comme dans le cas d'opérations traitées en monnaie étrangère.

Le mécanisme de la comptabilité *francs-or* et *francs-papier* sera saisi facilement par tous nos chefs de comptabilité; il est exposé sur un exemple très simple, dans une

monographie que nous venons de publier sous le titre *Comptabilité en francs-or.*

L'utilité de tenir ses comptes en francs-or et en francs-papier est multiple.

La comptabilité en francs-or permettra de voir clairement, à chaque fin d'exercice, les amortissements extraordinaires à pratiquer, les réserves à constituer, et les bénéfices à mettre en distribution.

Elle fera mieux apparaître le caractère néfaste de l'impôt personnel qui, s'opposant aux réserves et à l'amortissement extraordinaire, barre la route à la bonne marche des affaires.

Elle montrera que plus le capital se creuse, par suite de la dépréciation de la monnaie, au point de n'être plus qu'un arbre vermoulu, recouvert parfois d'une riche écorce, plus les marchandises montent, plus la nation s'appauvrit, et plus grandit cependant la matière imposable telle qu'elle est légalement définie. La crise des affaires, la cherté de la vie, sont en grande partie dues à l'erreur de la contribution sur les bénéfices de guerre, qui enlève au Commerce et à l'Industrie leurs dernières disponibilités, et frappe, comme profiteurs de la guerre, des gens dont le capital s'est amoindri.

Il faut ajouter, enfin, que l'habitude de compter en francs-or peut conduire assez vite : 1° au rétablissement de la circulation de l'or; 2° à la réduction de la dette publique.

Quand l'or français pourra être donné en payement pour sa valeur réelle, quand il pourra être échangé au même taux que l'or anglais ou l'or américain, on verra sortir des caisses privées le milliard d'or qui s'y trouve encore caché; et, comme nulle raison ne l'invitera plus à franchir les frontières, il restera chez nous, et même il nous en viendra du dehors.

Quant aux porteurs de rente française, l'habitude de compter en francs-or leur fera trouver moins étrange qu'un beau jour, on échange leurs titres de 100 francs nominal,

par exemple, contre un titre de 35 ou 40 francs-or, capable de leur faire obtenir, à la vente, cette même somme de 100 francs-papier. Et l'erreur commise par l'État, dans ses emprunts, sera réparée.

Dans l'emprunt 5 p. 100 1920, l'État a reçu, au cours de l'époque, à peu près 35 francs-or, contre l'engagement de rembourser 150 francs, de sorte que, si le franc était au pair au moment du remboursement, l'État perdrait 115 francs pour chaque titre. Cet engagement, d'ailleurs pris sous l'empire de la nécessité, est entaché du vice d'erreur; il est donc nul; et la réparation de l'erreur commise dans les emprunts de guerre, en général, serait un acte de justice qui ne violerait, au fond, les droits de personne.

Nous pouvons donc conclure que si, en dehors de leur comptabilité normale, les commerçants et les industriels adoptaient, pour leur édification personnelle, une comptabilité annexe en francs-or, ils pourraient y trouver des avantages immenses, notamment celui de suivre les variations réelles de leur actif et de leur passif.

III

POUR DES BILANS SINCÈRES

PAR L'INTRODUCTION DANS LA COMPTABILITÉ D'UNE MESURE DE VALEUR *STABLE*

Par M. PESCHIER

Conseiller du Commerce extérieur

Du franc-or ou franc-papier.

L'émission de « coupures » non gagées de 20 et 10 frs., — le retrait graduel, mais aujourd'hui complet, des espèces métalliques or et argent; d'autre part :

la confusion volontairement faite entre les billets de banque émis en représentation de la valeur d'*utilités* en cours d'échanges ou d'*or* en caisse, et ceux émis en représentation d'emprunts *occultes*;

l'attribution du cours forcé à toutes ces émissions en vertu d'une interprétation discutable de l'article 1895 du Code civil;

l'exemple donné par l'État, en conformité de ce cours forcé dès les premiers jours de la guerre, et depuis, d'acquitter ses obligations, sans considération de leur origine, en francs-papier;

et réciproquement, l'admission sans restriction par les caisses publiques, de ces monnaies de papier concurremment avec les espèces métalliques;

tout ceci a contribué à créer et à maintenir, dans

l'esprit du grand public, une confusion qu'il n'a pas cherché à analyser.

Cette confusion s'est traduite, notamment, par la continuation de la tenue de toutes les comptabilités en *francs* (tout court) comme par le passé.

Et, jusqu'à moins de deux ans en arrière, en dehors de quelques esprits clairvoyants (qu'il était de règle de juger sévèrement), la grande généralité ne s'est jamais souciée de rechercher ce qu'il y avait derrière ces majestueuses colonnes de chiffres; ou quel était le degré de sincérité de ces bilans si bien présentés.

Les comptables qui auraient sévèrement réprimandé leurs rejetons, s'initiant aux mystères de l'arithmétique, pour vouloir additionner des bols, des tasses et des verres à liqueur, n'ont cependant pas agi avec plus de discernement eux-mêmes! Ils ont additionné sans discrimination des francs-or et des francs-papier; des francs-papier alors que la courbe des prix atteignait à peine 150, avec des francs-papier, reçus alors que cette courbe s'élevait à 400; crédité des Débits en francs-or par des versements en francs-papier, à toutes les phases de dévalorisation ou de revalorisation (amortissements par exemple).

Quelques surprises se sont produites, mais personne n'a su ou voulu prendre la peine de remonter à leurs causes.

On en a profité quelquefois; le plus souvent, on en a subi les conséquences fâcheuses. Et tout a été dit.

Chose assez singulière, malgré que les conséquences fâcheuses de cette tenue de livres de *pure forme*, aient singulièrement contribué à accroître leur besogne, dans ces deux ou trois dernières années, les experts-comptables eux-mêmes n'ont jusqu'à présent pas jugé à propos d'aller plus loin que les chiffres, et de rechercher ce qu'ils représentaient effectivement.

Aussi, avons-nous été agréablement surpris d'apprendre qu'un membre de cette honorable corporation s'est efforcé, lui, de rechercher ce qu'il y avait *sous* ou *derrière* les chif

fres soumis à son examen, et que, frappé des constatations que ses investigations l'avaient conduit à faire, pour rendre aux comptabilités leur sincérité, il avait imaginé une méthode qui, tout en respectant les traditions consacrées et les prescriptions du Code de commerce, permettait aux intéressés de se rendre exactement compte de leur situation.

M. Delavelle a bien voulu contribuer à cette *Semaine de la Monnaie* une communication des plus intéressantes sur ce sujet.

Nous voudrions y ajouter, de notre côté, quelques arguments exclusivement tirés des faits, et contribuer ainsi à la diffusion de notions trop peu répandues que nous considérons comme d'une très grande utilité pratique, voire comme d'un véritable intérêt social.

I

Une anecdote venue de Vienne, nous permettra de présenter les éléments du problème d'une façon familière, mais en même temps saisissante :

1912. — Deux frères se partagent un héritage de plusieurs milliers de couronnes autrichiennes :

Le « prodigue » consacre sa part à l'achat de boucles d'oreilles en perles pour sa femme;

L' « avare » place la sienne à la caisse d'épargne.

1921. — Le produit des perles permet au « prodigue » d'acquérir un fonds de commerce;

Le malheureux avare trouve dans les quelques milliers de couronnes figurant sur son livret, à peine de quoi s'acheter une chemise, dont il a grand besoin.

Si cet homme, prévoyant cependant, avait, en présence de la dévalorisation continue de la couronne autrichienne, pu ou su se livrer à une *évaluation* même approximative de cet avoir, sa prévoyance de naguère lui aurait certainement suggéré l'idée d'appliquer le pouvoir « potentiel » représenté par ces couronnes, qui allait s'effritant tous les jours,

à l'acquisition de « valeurs » plus capables de conserver leur potentialité d'échange!

Cet exemple choisi à dessein en raison de sa présentation pittoresque, n'est qu'un, parmi des dizaines et des dizaines de milliers. A ceux de nos collègues que les circonstances ont permis de les suivre, les détails de la liquidation de certains établissements autrichiens, Landerbank par exemple, en a fourni d'autres un peu plus compliqués sans doute, mais singulièrement instructifs.

Était-il véritablement possible pour les particuliers ou les institutions de se prémunir contre les conséquences de cette débâcle complète de la couronne autrichienne?

Nous n'hésitons pas à répondre nettement par l'affirmative!

Mais encore eût-il fallu que les intéressés ne se laissent pas obnubiler par des chiffres, représentassent-ils des sommes de monnaie; qu'ils aient la clairvoyance de se préoccuper de rechercher ce qu'il y avait derrière ces chiffres; ce que représentaient réellement ces couronnes ou... ces francs-papier.

II

L'application, à leur cas, de pratiques comptables, bien anciennes cependant, sanctionnées par un usage aussi répandu que respectable par sa tradition, leur aurait fourni des indications prémonitoires qui leur auraient permis, sinon d'éviter toute perte, à tout le moins de réduire celle-ci dans de larges proportions.

Sans évoquer le souvenir du mark-banco dont la création fut inspirée par des troubles monétaires, je vise plus particulièrement les pratiques comptables des maisons que leurs affaires obligeaient à traiter en monnaies étrangères, plus ou moins stables... ou fondantes...

J'ai été moi-même amené à recourir il y a plus de vingt cinq ans à ces pratiques dans des circonstances assez diffi-

ciles. Je me trouvais en présence d'un certain nombre de monnaies de compte-or dont les changes respectifs dépassaient fréquemment les limites des « Gold points ; » de diverses monnaies de compte-argent ; et d'une seule monnaie effective : la roupie indienne, dont les relations avec les précédentes obéissaient, non pas au change, mais suivaient les fluctuations brusques et violentes qu'exécutait alors l'argent métal. Sans entrer dans le détail du système comptable un peu compliqué auquel je m'arrêtai, j'en dirai seulement ceci :

Tous les signes représentatifs de monnaies d'or étaient comptabilisés au « pair intrinsèque » de ces monnaies.

Les monnaies de compte étaient calculées en roupies, à un change conventionnel.

La roupie elle-même était prise à un « change fixe » *très bas* (je n'insiste pas).

Chaque opération était d'abord « passée » aux changes de base, puis une écriture complémentaire dans l'un ou l'autre sens, rétablissait l'accord entre ces chiffres théoriques et ceux résultant de l'opération effectivement réalisée.

Cette précaution ne m'a assurément pas garanti contre toute mésaventure ; mais les indications qu'elle me fournissait m'ont mis en garde contre des éventualités qui auraient été fort onéreuses. Et surtout, elles m'ont permis d'établir en fin d'exercice des bilans rigoureusement exacts, parfaitement *sincères*.

Dans les cas indiqués plus haut, et, d'une manière générale, s'agissant de papier-monnaie dont le pouvoir d'acquisition est sujet à des variations ;

Il serait nécessaire, et souvent suffisant, pour éviter ou prévenir les conséquences fâcheuses de ces variations de pouvoir d'achat, d'ouvrir, à l'intérieur même des pays affligés de circulations avariées, de véritables comptes de « *variations* de change », ou plus exactement « de pouvoir d'achat ».

Qu'on n'allègue pas à l'encontre de cette suggestion que les valute-papier ont cours légal et forcé, pouvoir libératoire illimité, que la précaution est superflue, etc...

Erreur d'observation! Le franc-papier a sans doute conservé son pouvoir libératoire, mais seulement en *surface*; car s'il me faut donner aujourd'hui deux, trois francs... pour me procurer à l'intérieur, telle utilité ou service qui naguère n'exigeait qu'un franc-or; et si demain il ne me faut que 2 francs-papier pour me procurer ce que je paie aujourd'hui 3... il est excessif de prétendre que le pouvoir libératoire du franc est resté invariable.

En fait, cet argument du pouvoir libératoire illimité n'est qu'un trompe-l'œil, un camouflage juridique!

Le franc-papier n'a conservé si l'on y regarde avec attention, ce pouvoir libératoire illimité, qu'au regard d'une certaine catégorie d'engagements « consolidés» résultant de contrats ou quasi-contrats antérieurs à 1914. Et encore seulement de certaines catégories de contrats! Car, tout en proclamant que lorsqu'il a offert un « franc-papier » en règlement d'une dette de un franc, fût-ce un franc-or, il a fait une offre réelle qui témoigne de son souci de s'acquitter de ses engagements, et l'en libère, l'État se donne l'instant d'après un flagrant démenti à lui-même... en reconnaissant que, dès lors qu'il verse en francs-papier le traitement de ses fonctionnaires ou la solde de ses militaires, il ne s'acquitte plus des engagements qu'il avait naguère pris à leur égard en francs-or, et leur accorde des « augmentations » ou des « indemnités » fallacieusement qualifiées « de vie chère[1] »... Telle est également, pour une très grande part, la véritable raison vraie des aggravations d'impôts anciens, ou créations d'impôts nouveaux que nous subissons depuis 3/5 ans! Tout ce qui vit ou fonctionne sur la base d'engagements fixes, compagnies de transports,

1. Le plus bel exemple de ce compromis » est le relèvement de l'indemnité parlementaire.

concessionnaires, etc... n'a pas manqué de se prévaloir de la dévalorisation du franc, pour imposer des aggravations de tarifs! Les propriétaires n'ont pas manqué de suivre cet exemple, en élevant leurs loyers au fur et à mesure que leurs baux anciens (consolidés) arrivaient à expiration. Il n'est que juste d'ajouter que si les francs-papier que leur versaient leurs locataires libéraient ceux-ci à leur égard, la dévalorisation des francs-papier ne leur permettait plus, à eux propriétaires, d'acquitter les impôts et charges accrus, surtout en conséquence de cette dévalorisation!

Remarquons enfin, pour terminer ce paragraphe, que faute d'une mesure de valeur précise, toutes ces augmentations destinées à parer à l'insuffisance du pouvoir libératoire effectif du franc-papier, ont été calculées au petit bonheur et stabilisées, sans excuse ou raison, dans le sens de l'aggravation, exclusivement; et sans prévoir le mécanisme nécessaire pour les dégrèvements que pourrait comporter la revalorisation du franc-papier.

Cette revalorisation se poursuit avec des fluctuations il est vrai, mais elle est indiscutable depuis plus d'un an. Cependant, loin d'avoir été allégés, les impôts ont été aggravés encore : aussi certains impôts sont-ils, et très légitimement, devenus parfaitement intolérables; sans parler des tarifs de transport...

Et tant que *mesure de valeur* des « utilités » ou « services » faisant l'objet du commerce proprement dit, le franc-papier ne subsiste plus que comme un « nominal » au regard duquel c'est la *quantité* d'utilités ou de services qui varie.

Dès lors, ce que les francs des bilans représentent ce n'est plus une potentialité d'acquisition à peu près fixe comme naguère, mais un potentiel d'acquisition absolument variable et incertain.

En termes moins abstraits, disons que la réalisation des immeubles ou des stocks, figurant aux bilans tels qu'ils sont établis encore, peut très bien produire des sommes toutes

différentes de celles pour lesquelles elles figurent, insuffisantes même pour fournir les moyens d'effectuer simplement le remplacement.

Comme démonstration de l'exposé qui précède, nous engageons nos bienveillants auditeurs à se reporter à ce qui se passe en Angleterre. La livre sterling revalorisée trop rapidement a pratiquement recouvré son pouvoir libératoire d'avant-guerre, les impôts de complément sont devenus intolérables, et, sous la pression de l'opinion, ils vont être réduits tout comme les tarifs de chemin de fer, etc...[1]

C'est précisément pour n'avoir pas compris la nécessité d'introduire dans leurs comptabilités cette mesure de valeur pratiquement stable que nous réclamons, que banquiers, négociants et industriels, en si grand nombre, se sont trouvés dans l'embarras.

Au demeurant, ils se sont trouvés, quoique n'opérant qu'à l'intérieur, dans une situation analogue à celle des négociants du Commerce extérieur qui n'auraient pas tenu compte des « variations de change ».

Au début de 1920, quand leurs traites en dollars sont arrivées à échéance, ils ont pu se trouver momentanément enrichis..., sur leurs livres!

Mais, lorsqu'en 1921, leurs traites sur la Roumanie, par exemple, stipulées en lei, sont arrivées à échéance, leur admirable comptabilité pouvait ne pas accuser de perte...; mais le bordereau du banquier auprès duquel ils ont négocié ces lei ne les a crédités que d'une somme en francs-papier ne représentant qu'une fraction du montant de leur prix de revient...

L'analogie des deux situations est plus grande qu'on ne le croit généralement et tend même vers une similitude presque complète.

1. Et... les salaires des mineurs du pays de Galles revenus à peu près à leurs taux d'avant-guerre ne suffisent plus à assurer leur existence.

De là, pour nos banquiers, industriels et négociants, opérant à l'intérieur du pays, ces déboires et ces mécomptes dont l'origine leur apparaît confusément peut-être, mais devant lesquels ils sont restés impuissants, faute d'une perception exacte du fonctionnement de ce mécanisme. L'adoption d'une mesure de valeur stable ne les aurait sans doute pas absolument garantis contre les mécomptes, mais en leur ouvrant les yeux à temps, elle leur aurait permis d'en prévoir et d'en prévenir beaucoup!

Au moment où une stabilisation passagère du franc-papier permet d'entrevoir la possibilité de nouvelles fluctuations, l'adoption de cette mesure de précaution s'impose avec plus de nécessité que jamais.

III

Du choix de la mesure de valeur stable.

L'insistance que nous apportons à préconiser l'usage d'une mesure de valeur stable n'est point dictée par des préoccupations simplement académiques, ou par la recherche de quelque satisfaction d'esprit, mais uniquement par le souci de « voir clair » qui est une obligation impérative pour le « bon ménager » des biens qu'il a en charge.

Or, le désir de voir clair rend souvent ingénieux les plus simples et leur fait trouver des solutions que les mieux préparés techniquement hésiteraient parfois à adopter.

Voici un exemple authentique de solution hardie de la difficulté qui nous occupe, imaginée d'une pièce par un homme « désireux de voir clair ». Il avait jadis peu fréquenté les écoles, mais il est d'origine arménienne et « mother's wit » bien souvent tient lieu de science.

Je l'avais autrefois beaucoup connu en Abyssinie. Il me rendit visite au début de février 1921.

Comme je le félicitais d'avoir enfin connu les « vaches grasses » :

« Très grasse, assurément, 1920, me répondit-il, mais

je ne suis pas satisfait du bilan qui vient de m'être télégraphié. Ces bénéfices ne me paraissent pas « solides » : des thalers à 13,11... 9 francs, des roupies à 7... 6 francs, des livres sterling à 55... 50, des livres égyptiennes à 56... 52; tout cela, francs de Djibouti, qui font prime sur ceux de France, etc... etc... J'ai télégraphié ce matin qu'on refasse mon bilan : Je vais prendre pour base la livre égyptienne. Toutes mes immobilisations, mes stocks, mes soldes en banque là-bas ou en Europe; mes créances ou mes dettes locales ou étrangères, mes marchandises en route, etc., etc... tout sera évalué en livres égyptiennes. Le bénéfice en livres égyptiennes qui ressortira ne sera plus « gonflé » comme mon bénéfice en francs, mais au moins sera-t-il « solide. »

Je ne pus que complimenter mon visiteur de sa prévoyance.

Mais à quelque temps de là, nous retrouvant de nouveau, je l'en félicitai chaudement. Car la débâcle s'était produite dans l'intervalle, secouant durement maisons et compagnies commerciales, dirigées cependant par des Européens et possédant des comptables compétents...

« Je suis satisfait de mes dispositions, me dit-il, et même j'avais suspendu tout achat, car nos prix étaient « gonflés » là-bas, et ce n'est pas nous qui faisons les prix, mais nos acheteurs d'Europe et d'Amérique. »

Notre suggestion de faire usage dans la tenue des comptabilités d'une mesure de valeur fixe, n'a, on voudra bien l'admettre après cet exemple « vécu », rien de bien subversif ou qui dépasse l'entendement d'un comptable modestement doué.

IV

Mais il est des cas où l'ouverture d'un « compte de variations », appuyé par l'emploi d'une mesure de valeur-or, ne

permettrait pas d'arriver à l'établissement de ces bilans sincères, objet de nos désirs légitimes. Tels ceux qui se présentent dans les pays dont l'« avarie » monétaire a atteint un degré tel que la valuta en usage n'a plus aucun rapport avec son « prototype-or » de naguère, et dont les variations, tant « au change » qu'à l'intérieur du pays même, sont sans relation aucune avec l'état de la balance du commerce, ou même avec la masse de « monnaie-de-papier » en circulation à l'instant considéré.

En voici un exemple assez typique venu tout dernièrement à ma connaissance :

Une Société est fondée à Paris au début de 1920 pour l'acquisition et la mise en valeur d'exploitations et de terrains pétrolifères en Pologne.

Capital : plusieurs millions de francs-papier.

Siège social à Paris. — Siège d'exploitation en Pologne, sous les espèces d'une Société G. M. B. H., conformément à la loi polonaise, et tenant ses livres en marks.polonais-papier.

Les fonds nécessaires au payement des acquisitions, aux dépenses d'installations et d'exploitation, aux premiers frais généraux, etc, sont adressés de Paris à la G. M. B. H. polonaise. Celle-ci, tenant ses livres en marks polonais papier, crédite le siège social des marks que lui procurent ces remises, au fur et à mesure, sans se préoccuper du change naturellement.

L'exploitation, encore à ses débuts, ne peut fournir par la vente des produits, qu'une contribution relativement peu importante à la trésorerie de la G. M. B. H.

Ces produits sont vendus sur place en marks polonais, soit au Gouvernement polonais lui-même, directement, soit aux tiers mais à des prix « taxés » par le Gouvernement polonais. Cette taxation des prix ne suit, en outre, que d'assez loin, par paliers lentement modifiés, la dévalorisation intérieure que subit le mark-polonais-papier.

L'organisation une fois assise, les éléments n'en chan-

gent guère, mais au fur et à mesure que s'aggrave la dépréciation du mark-polonais à l'intérieur, les chiffres portés sous la rubrique « frais généraux » « enflent » de mois en mois dans des proportions énormes.

Les frais d'exploitation suivent la même marche ; le revient d'un mètre de forage, par exemple, calculé sur la moyenne hebdomadaire, passe, disons de marks, 1.500 en 1920 à 5000, 10,000, 15.000, 20.000 en 1921.

Mais tandis que ces chiffres s'enflent, le coût des installations et du domaine demeure en comptabilité pour le prix en marks tel qu'il avait été stipulé et payé au début de la Société en 1920.

La clôture du premier exercice arrêté au 31 décembre 1921 accuse un « déficit » relativement énorme en... marks-polonais-papier...

Les administrateurs et directeurs d'exploitation se rendent bien confusément compte que ce déficit est plus apparent que réel, mais faute d'éléments d'appréciation précis, ils ont tendance à devenir timides, incertains quant à la ligne de conduite à observer ; renvoient l'exécution de certains travaux de prospection à plus tard, laissent passer sans y donner suite des propositions d'achats de nouveaux puits ou terrains avantageux cependant, etc.

Au moment de l'établissement du bilan général du siège social, les commissaires aux comptes sont consultés. Ils suggèrent la refonte complète de la comptabilité de la G. M. B. H. sur des bases nouvelles qui auraient permis l'établissement d'un bilan reproduisant plus fidèlement la situation réelle de la Société ; mais leurs avis ne sont pas accueillis... en conséquence de quoi, ils en sont réduits à insérer dans leur rapport la phrase suivante, ou autre analogue : « Les résultats de votre filiale polonaise n'ont pas été repris au bilan, en raison de l'impossibilité dans laquelle se trouve votre Société, en conséquence des variations du change polonais, dont vous connaissez

l'étendue.., de dégager la situation exacte de cette filiale [1]... »

Conséquences. — Inquiétude des actionnaires, souvent suivie de découragement, et... baisse considérable de titres ayant cependant non seulement conservé la valeur de la fraction du capital qu'ils représentaient à l'origine, mais ayant bénéficié en outre de la valeur des travaux exécutés avec le produit du pétrole extrait.

On ne saurait imaginer, pensons-nous, exemple plus typique que celui-ci, de l'utilité pratique qu'aurait l'emploi d'une mesure de valeur *stable* dans ces comptabilités ; des encouragements et apaisements qu'un bilan reproduisant fidèlement une situation active et passive sincère, exacte, procurerait aux administrateurs et actionnaires.

Il serait, semble-t-il, très difficile en cas semblable d'envisager le franc-or comme pouvant être employé; mais rien ne serait plus simple, croyons-nous, que de faire choix d'une autre mesure de valeur *stable.*

V

La cause est entendue, *il faut adopter une mesure de valeur stable,* si l'on veut « voir clair » dans ses affaires

1. Avant d'en faire état, j'ai tenu à m'assurer qu'il ne s'agissait pas d'un simple cas isolé. Cette situation est au contraire celle de la plupart des Sociétés de formation récente opérant en Pologne.

Depuis que les pages qui précèdent ont été écrites, j'ai appris que quelques-unes de ces Sociétés pétrolières se proposaient de réorganiser leur comptabilité de façon à leur permettre d'arriver à l'établissement de bilans représentant mieux leur situation réelle. L'une d'elles envisagerait même l'adoption de la comptabilité en francs or.

Par ailleurs, de nombreux exemples de situations analogues ont été fournis de divers côtés. J'ai sous les yeux le compte rendu d'une importante banque opérant en Orient où je trouve la même remarque que je rapporte plus haut : « ...le Bilan de Constantinople étant établi en livres turques, n'a pu être incorporé dans celui de Paris... les variations de change ne permettant pas de chiffrer exactement en francs, les éléments du passif et de l'actif... etc. »

et arriver sinon à s'affranchir entièrement, à tout le moins, à se prémunir dans une large mesure, contre les risques provenant de l'instabilité du pouvoir d'achat des valute-papier actuelles; en particulier pour nous Français, des variations qui affectent notre franc-papier.

Faudra-t-il adopter l'or comme l'exemple que nous donne l'Arménien, notre précurseur à tous, nous l'indiquerait, ou comme nous y convie par sa monographie initiatrice M. Delavelle?

Je crois bien qu'il n'y a pas à hésiter; et faisant taire mes propres préférences personnelles, je me rallie à cette suggestion qui me paraît constituer l'approximation la plus facilement réalisable du but que nous nous proposons d'atteindre : *voir clair pour pouvoir voir plus juste.*

Mais s'agissant de valute-papier dont la dévalorisation dépasse encore celle du franc-papier, l'application de cette méthode me paraît difficilement réalisable (malgré la tentative dans un but analogue dont les nombreux écrits que Moscou nous a prodigués à l'occasion de la Conférence de Gènes, nous ont tracé le schéma).

Nous cherchons ici à faire œuvre pratique. Laissant donc les arguments théoriques dont cette suggestion pourrait être étayée, je vais droit au but et suggère une *monnaie de compte.*

Cette monnaie de compte pourrait dans le cas de la Pologne, par exemple, être la « polska[1] » représentant le cours moyen du mark polonais en fonction au cours du dollar américain pratiqué par la Guarantee Trust C° [2] de New-York pendant les six premiers mois de 1921.

Sur cette base tous les articles des anciens bilans des Compagnies dont il est question plus haut, pourraient être réévalués et les comptabilités ouvertes à nouveau sur deux colonnes.

Cette méthode permettrait un départ sur des bases rela-

1. Suggestion purement personnelle.
2. Agent financier au Gouvernement polonais.

tivement stables et solides, et un contrôle constant beaucoup plus serré que celui que donnerait l'emploi d'une monnaie de compte basée sur la courbe des prix par exemple, dont les bases et la tenue ne paraissent pas offrir toutes les garanties scientifiques désirables. Ce contrôle pourrait être très utile, par exemple, pour suivre l'enflure ou la désenflure des prix et régler en cours d'exercice les crédits à accorder aux clients locaux et guider dans les mesures à prendre pour liquider les engagements ou acquitter les redevances.

En fin d'exercice, le bilan ainsi établi présenterait la situation d'une façon plus voisine de la réalité qui permettrait d'ouvrir en connaissance de cause et en sécurité, les comptes d'amortissements nécessaires et éventuellement de faire ressortir un bénéfice que l'on n'aurait aucune difficulté à traduire en francs, par exemple.

Je n'écris point une monographie, je me borne à quelques indications.

Une méthode analogue pourrait être envisagée pour l'Autriche.

Pour les autres pays de l'Europe centrale et des Balkans, il semblerait que les mêmes avantages pourraient être obtenus en prenant comme mesure de valeur, une valeur de la courbe des prix à déterminer.

Au surplus, si comme nous nous plaisons à le croire ces suggestions rencontrent votre approbation, la continuation de ces études et la détermination des mesures de valeur à adopter pourrait être confiées à la Commission permanente que vous vous proposez, pensons-nous, de créer.

Je me permets d'attirer votre attention sur l'intérêt pratique considérable qui s'attacherait pour nous au point de vue de la promotion de nos intérêts nationaux dans les pays de l'Europe orientale, à ces déterminations de mesures de valeur stables.

La France possède dans ces pays, investis sous des formes diverses, un ensemble de capitaux qui serait, dit-on,

de l'ordre de plusieurs milliards de francs-papier. C'est donc un devoir national pour nous de contribuer à faciliter leur mission à ceux de nos compatriotes qui ont la lourde charge de « gestionner » ces immenses avoirs.

Des sommes considérables sont en outre possédées par nos compatriotes en valute de ces mêmes pays, provenant soit de créances encore impayées, soit, il faut bien l'avouer, d'achats en spéculation de valute de ces pays... Les intéressés se préoccupant de trouver des utilisations locales *actives* pour ces avoirs, les simples indications comptables que nous leur fournirons pourront leur être très utiles dans la détermination de ces emplois.

Ne perdons pas de vue enfin, qu'un mouvement très actif dont diverses communications nous ont apporté la manifestation se dessine pour la création à l'étranger d'organismes de vente directe des produits français.

Que ces créations prennent la forme de sociétés françaises, ou soient obligées par les lois locales de se constituer sous la forme de sociétés étrangères, il n'en demeure pas moins que la question de la bonne tenue de leur comptabilité reste entière, et que le concours de votre « bureau permanent d'études » leur sera d'un précieux secours pour la résoudre d'une manière satisfaisante.

VI

Conclusions :

Je ne saurais avoir la prétention d'avoir en quelques pages épuisé un sujet aussi vaste. Mon but en sollicitant du Comité d'organisation de la Semaine de la Monnaie, l'honneur de vous présenter une « note » sur la nécessité d'introduire dans les comptabilités une « mesure de valeur stable », en vue d'arriver à l'établissement de *bilans sincères*, a été surtout de contribuer à poser devant l'opinion un sujet sur lequel son attention n'avait pas été suffisamment attirée, malgré toute l'importance qu'il présente.

Il m'a paru nécessaire de signaler que le problème que pose à cet égard l'état d'avarie de tant decirculations monétaires, n'était pas justiciable d'une seule solution ; que tout en nous maintenant strictement au point de vue national, ledit problème dépassait nos frontières géographiques, et se rattachait par des liens étroits avec celui plus vaste encore de notre expansion économique à l'étranger.

Je ne doute pas que les discussions auxquelles donneront lieu les communications qui lui ont été consacrées ne contribuent considérablement à l'avancement de cette question. Dans le but de conserver à ces discussions et échanges de vues leur objet précis, je me permets de suggérer comme sanction provisoire du débat, l'ordre du jour suivant :

— Y a-t-il lieu d'introduire dans la tenue des comptabilités une mesure de valeur différente de l'unité monétaire nationale ?

— Cette mesure de valeur stable doit-elle être exclusivement le « franc-or » ?

— Si le franc-or ne répond pas à tous les cas, n'y aurait-il pas lieu de prendre comme unité de valeur une « monnaie de compte » ?

— Quelles seraient les « unités de compte » répondant le mieux à l'objet proposé ?

Sauf à confier à votre « bureau permanent d'Études » l'examen des solutions sur lesquelles la *Semaine* se sera prononcée.

IV

L'EMPLOI DU FRANC-OR

Par M. Georges VALOIS

Président de la Confédération de l'Intelligence et de la Production française,
Délégué du Comité exécutif du Congrès national du Livre
à la Semaine de la Monnaie

Les rapports de MM. Émile Delavelle et Peschier sur la comptabilité double en francs-or et en francs-papier soulèvent une question d'une importance considérable, soit que, par malheur, nous entrions dans une nouvelle période d'inflation, soit que nous soyons définitivement dans la période de déflation.

L'emploi du franc-or peut être considéré en effet, en temps d'instabilité monétaire, comme un des moyens de protection les plus efficaces contre les variations de la monnaie. Le franc-or, c'est l'instrument de mesure stable, qui permet de corriger les erreurs entraînées par l'emploi d'un instrument de mesure variable.

Si, dans la période d'inflation, les industriels et les commerçants avaient traité un certain nombre d'opérations en francs-or, ils se seraient épargné un nombre considérable de difficultés; s'ils avaient, au moins, examiné leur situation à l'aide du franc-or, ils auraient su que certains bénéfices, accusés par des comptabilités faussées par une unité monétaire qui se dépréciait sans cesse, étaient beaucoup moins forts qu'il ne paraissait, et que, dans quelques cas, ces bénéfices étaient entièrement fictifs. La conduite

des affaires eût été singulièrement facilitée. D'autre part, si les propriétaires d'immeubles ou de terre avaient pu établir des baux en francs-or, la propriété bâtie, la terre n'auraient pas souffert de cette dépréciation formidable de revenu qui a ruiné des propriétaires et a joué un rôle considérable dans l'arrêt de la construction.

Mais il ne s'agit pas de gémir sur le passé. Quelles que soient les pertes que nous avons à peu près tous subies, le mieux que nous ayons à faire est de n'en plus parler et de passer définitivement par *profits et pertes* le résultat de ces opérations. Nous sommes confiants dans l'avenir pour rétablir notre situation. Mais nous avons le devoir d'organiser cet avenir à la lumière des expériences acquises dans la période close de l'inflation.

Or, dans quelle situation sommes-nous au point de vue monétaire? La situation de fait est que nous sommes en période de déflation, et il ressort, de l'ensemble des rapports déjà présentés, des discussions engagées, que l'inflation étant condamnée par l'unanimité des personnes qui ont pris part à nos travaux, que la dévalorisation (c'est-à-dire la stabilisation rapide de la monnaie) doit être écartée, sinon dans son principe et d'une manière absolue, au moins quant à sa réalisation proche, et pour un temps que l'on ne saurait mesurer aujourd'hui. Ce qui est considéré, c'est le retour au pair, par la voie de la revalorisation progressive et lente du franc, conséquence elle-même de l'observation des engagements pris par l'État à l'égard de la Banque de France. Nous avons donc à considérer que nous sommes en période de *déflation* ou de revalorisation du franc, l'opération devant durer de douze à quinze ans.

Du fait de la déflation, un très gros problème va se poser pour les industriels et les commerçants qui, en période d'inflation, ont contracté des emprunts, sous plusieurs formes, en monnaie faible, et qui auront soit à se libérer, soit à pratiquer des amortissements en monnaie forte.

Vous savez que le problème est particulièrement angois-

sant pour l'État. M. de Chaligny nous a fait apparaître, en un raccourci saisissant, l'impossibilité où serait l'État, dans quelques années, de tenir ses engagements, s'il devait les tenir en monnaie forte. Mais nous ne sommes pas chargés ici des affaires de l'État. Nous nous occupons des nôtres, ce qui nous suffit.

Nous allons donc examiner nos affaires à deux points de vue : 1° en ce qui concerne les engagements du passé qui doivent être tenus dans l'avenir (capitaux, emprunts obligatoires, crédits); 2° en ce qui concerne nos engagements à prendre pour l'avenir (contrats à long terme, baux, etc).

1° Situation des entreprises par suite des engagements contractés en période de monnaie faible. — Écartons les entreprises qui vivent sur des capitaux familiaux : la question que je veux traiter ne se pose pas pour elles; la déflation entraînera pour elles une diminution nominale des capitaux, mais sans aucun accident apparent.

Tout autre est l'avenir des sociétés et particulièrement des sociétés par actions.

Dans la période d'inflation ces entreprises ont eu des besoins considérables de capitaux. Elles ont toutes procédé à des augmentations de capital, qui ont multiplié par deux, trois et plus, leur capital initial; elles ont émis des obligations. Bref, leur situation est la suivante : elles sont débitrices :

Par actions;

Par obligations;

Par crédits en banque

et parfois par ces opérations bancaires, singulièrement aventurées, sur lesquelles, à une époque récente, le jugement des personnes compétentes a perdu de sa sévérité d'autrefois.

Or, tous ces engagements ont été pris en période de monnaie faible ou très faible.

On devra s'en libérer en période de monnaie forte, ou

s'appréciant de jour en jour, si bien que si des faillites (faillites de chiffres) ne viennent pas interrompre le cours des remboursements, les entreprises auront à payer des sommes qui, en moyenne, ne seront pas inférieures, en valeur vraie, à 100 p. 100 de la valeur des capitaux qu'elles auront reçus en 1919 et en 1920. Ceci, si la période de déflation dure de douze à quinze ans.

Il y a là un fait d'une gravité exceptionnelle, car lorsque l'on cherche à voir par quel procédé les remboursements pourront être faits, on se rend compte que les entreprises, si elles veulent éviter la faillite, devront ajouter, à leur prix de revient matière et main-d'œuvre, des frais d'amortissement qui iront croissant, proportionnellement, pendant toute la durée de la déflation. Elles seront donc obligées de faire peser sur la consommation un impôt très lourd, au bénéfice des capitaux nominaux dont elles sont débitrices. C'est donc une lourde charge que va supporter la production, et par conséquent la consommation. C'est la prolongation artificielle de la vie chère.

Je crois utile de répéter ici que je ne mets en question ni la déflation, ni la dévalorisation. C'est à côté de ces deux questions que je présente mes observations. Je considère comme un fait acquis la déflation; mais je cherche à me représenter les difficultés qu'elle va faire naître, afin de trouver un remède, s'il en est un.

Nous savons que pendant la période d'inflation, la plupart des pertes subies ont entraîné un déplacement de fortune aux dépens des rentiers et de tous créanciers : pendant la période de déflation, le même phénomène va se reproduire, mais en sens inverse, aux dépens des débiteurs. Or, ce qui est grave, c'est que ce sont les producteurs qui sont les débiteurs.

Ne présentons pas ici de considérations sentimentales. Nous serons tous d'accord pour considérer qu'il est désastreux de porter atteinte au sens de l'épargne dans un pays, surtout lorsqu'on touche à la petite épargne. Et, à cet égard,

la période d'inflation a été une catastrophe. Mais, au point de vue de l'économie générale d'un pays, il est évident que ce qui est capital, c'est la production, puisque c'est elle qui fait la rente. Un affaiblissement de la rente peut rendre des hommes à la production. Mais un grossissement excessif de la rente, sous toutes ses formes, mettra la production en grosse difficulté. Et du fait de l'accroissement des charges de la production, dans le cas que nous considérons, il y aurait de plus en plus avantage à être rentier, ce qui est contraire à l'intérêt général et, en dernière analyse, contraire à l'intérêt même des rentiers.

Il est évident que si nous chargeons un objet quelconque, dont le prix de vente va baisser progressivement (avec un certain retard sur l'appréciation de la monnaie), si nous chargeons cet objet fabriqué d'une part d'amortissement et de rente entraînés par un capital ou des frais d'établissement trois fois plus grands que ceux qui sont nécessaires au moment de la production, de deux choses l'une :

Ou bien l'on empêche la baisse de prix parallèle à l'appréciation de la monnaie, et c'est la vie chère;

Ou bien le prix de vente est limité par la concurrence étrangère, et la baisse de prix étant rendue impossible par le fait que je viens de signaler, c'est l'arrêt de la production.

Les événements ne se produiront pas avec cette rigueur. Mais l'indication générale que nous donnons n'en demeure pas moins exacte. Et elle fait apparaître une situation angoissante.

Y a-t-il remède à cette difficulté qui nous vient d'un passé où nul n'a pensé à prendre les précautions utiles?

Il y aura nécessairement le remède que la situation imposera : au lieu de rémunérer les capitaux à 7, 8 ou 10 p. 100, on les rémunérera à 2 ou 3; ou bien l'on procédera aux réductions nécessaires du capital, réductions qui ne seront en somme que nominales. Mais pour les obliga-

tions, l'opération sera plus difficile; et pour les emprunts flottants, on fera ce que l'on pourra.

Mais dans toutes les opérations que l'on fera, on aura chance de trouver des solutions équitables si l'on prend soin de mesurer les capitaux en francs-or, ce qui permettra de faire une discrimination des capitaux versés à différentes époques.

Dès aujourd'hui, il est possible de prendre ces précautions utiles. Rien n'interdit de convertir les capitaux en francs-or, de chiffrer les immobilisations en francs-or, à poste fixe, et de les faire figurer dans les bilans en francs-papier, au cours du jour, ce qui, au moins, donnera aux bilans une sincérité qu'ils ont perdue. Les industriels et les commerçants y gagneront de voir leur vraie situation, de pratiquer les amortissements raisonnables et de n'être plus trompés par des chiffres fantaisistes.

2° Les engagements pour l'avenir (capitaux nouveaux, contrats a long terme, baux, etc.).

Pour tous ces engagements, l'emploi du franc-or paraît être le seul moyen qui nous permette d'éviter toutes les difficultés nées de l'appréciation progressive de la monnaie.

a) *Cas des capitaux nouveaux :* Nous n'avons à reproduire, en ce qui concerne cette catégorie, que ce que nous avons dit plus haut, et à résumer nos arguments à l'aide de chiffres.

Si nous appelons des capitaux nouveaux, sous quelque forme que ce soit, et si nous les notons, dans le contrat et en comptabilité, en francs-papier, sans tenir compte de leur valeur vraie, nous sommes exposés, si le franc est ramené au pair, à rendre le double de ce que nous aurons reçu. C'est ce qui a été dit.

Si, au contraire, grâce à des dispositions qu'il est parfaitement possible de prendre (et certains notaires les ont déjà prises), nous chiffrons notre emprunt en francs-or, la libération devant être acquise par le payement de la contre-

valeur en francs-papier, au cours du jour, que se produira-t-il ?

Supposons que nous empruntions, en juin 1922, 1 000 000 francs-papier. Nous entrerons la somme au cours du jour pour environ 500 000 francs-or = 1 000 000 francs-papier.

Nous rembourserons :

En 1928, avec du franc à 0 fr. 75, 500 000 fr.-or = 750 000 fr.-papier.
En 1935, avec du franc au pair. . 500 000 fr.-or = 500 000 fr.-papier.

Les opérations auront été parfaitement équitables.

b) *Cas des contrats à long terme.* — Les mêmes observations seront faites. Pour faciliter l'examen de ce cas, je propose l'étude d'un cas concret et, comme je représente le *Livre* à la *Semaine de la Monnaie*, je prends comme exemple le contrat d'édition, et je vais considérer un contrat d'édition comportant les caractéristiques suivantes :

Un auteur traite pour une publication collective dont le manuscrit sera remis cinq ans après la signature du contrat;

Ses droits sont évalués à 15 p. 100 du prix de vente de l'ouvrage, qui sera fixé au moment de la mise en vente ;

Il recevra, pour rémunérer ses collaborateurs et sa direction, pendant cinq ans, et à valoir sur le montant des droits, 100 000 francs, soit 10 000 francs à la signature du contrat, 10.000 francs pour la première année et 20.000 francs pendant les années à courir.

Le solde des droits lui sera versé un an après la mise en vente de l'ouvrage.

Notons que l'éditeur, dans ce cas, a fait ses calculs, en 1922, sur le prix de 100 francs par exemplaire pour la publication à faire. Mais, au moment de la publication, le franc s'est amélioré, le franc est à 0 fr. 70 or, et le prix de vente de l'ouvrage ne peut dépasser 75 francs, sans risquer de grosse mévente.

L'ouvrage est publié, en 1927, à 75 francs.

Fin 1928, on établit le compte de l'auteur en francs-papier ; le voici :

DOIT	francs.	AVOIR	francs.
Fin 1922. N/ versement.	10 000	1927. Droits sur un tirage de 10 000 exemplaires à 15 p. 100 sur 75 francs, soit 11 fr. 25 par exemplaire × 10 000. .	112 500
— 1923. — .	10 000		
— 1924. — .	20 000		
— 1925. — .	20 000		
— 1926. — .	20 000		
— 1927. — .	20 000		
	100 000		
Balance. . .	12 500		
	112 500		

L'éditeur a donc à verser à l'auteur 12 500 francs.

Le compte est juste, en comptabilité.

Or, il est faux, et l'auteur est frustré, ainsi que cela va apparaître par une comptabilité-or.

Voici, en effet, le même compte en francs-or :

DOIT	fr.-or.	AVOIR	fr.-or.
Fin 1922. N/ versement 10 000 fr. papier à 0 fr. 45.	4 500	1927. Droits 112 500 fr. à 0 fr. 70 le franc	78 750
Fin 1923. N/ versement 10 000 fr. papier à 0 fr. 50.	5 000		
Fin 1924. N/ versement 20 000 fr. papier à 0 fr. 55.	11 000		
Fin 1925. N/ versement 20 000 fr. papier à 0 fr. 60.	12 000		
Fin 1926. N/ versement 20 000 fr. papier à 0 fr. 65.	13 000		
Fin 1927. N/ versement 20 000 fr. papier à 0 fr. 70.	14 000		
	59 500		
Balance. . .	19 250		
	78 750		

L'éditeur aura donc à verser 19 250 francs-or, soit 27 500 francs-papier au cours du jour, et non les 12 500 de

la précédente balance, pour que le contrat soit exécuté équitablement.

Supposons des contrats où les payements sont postérieurs à la publication, et la situation se renverse aux dépens de l'éditeur, ce qui serait évité par l'emploi du franc-or.

La très grosse majorité des contrats d'édition étant à long terme et à très long terme, puisqu'ils portent presque toujours sur la durée de la vie de l'auteur et cinquante ans *post mortem*, l'emploi du franc-or rétablirait l'équité rigoureuse dans les relations entre auteurs et éditeurs.

Qu'il s'agisse de tous autres contrats à long terme, nos remarques ont la même valeur.

Supposons que j'achète en 1922 une installation industrielle estimée un million. Si je dois en acquitter le prix en dix ans, par des versements annuels, ce n'est pas un million que je verserai, mais 1 500 000 francs, si mes paiements annuels sont faits par tranches de 100 000 francs-papier, en période de déflation normale.

On pourrait multiplier les exemples. Mais ceux qu'il serait le plus intéressant d'analyser sont ceux qui seraient tirés des locations d'immeubles, des affermages et de tous baux industriels, commerciaux ou agricoles.

Si nous devons pratiquer régulièrement, rigoureusement une politique déflationniste, de deux choses l'une :

Ou les baux de longue durée devront être abandonnés peu à peu, et il nous manquera une condition essentielle de la sécurité des entreprises (ce qui sera particulièrement grave dans l'agriculture) ;

Ou les baux ne seront autre chose qu'une exploitation njuste du locataire, du fermier, par le propriétaire (et, par onséquent, en dernière analyse, l'exploitation du consommateur au profit du rentier, puisqu'il faudra bien faire ntrer les frais de location dans les prix des choses).

Tous les baux établis en monnaie faible, à partir de 1919, t dont les clauses devront être exécutées en monnaie de lus en plus forte, seront trop lourds pour les preneurs.

Toutes les difficultés tombent au contraire si, pour ces engagements, contrats et baux à long terme, les stipulations relatives aux payements sont chiffrées en francs-or.

En résumé, l'emploi du franc-or, c'est-à-dire d'un instrument de mesure invariable, est le seul moyen pratique que nous ayons d'exécuter loyalement tous contrats pendant une période de déflation. On peut ajouter que la pratique du franc-or faciliterait la déflation elle-même, car elle favoriserait la déflation des prix, qui ne subiraient plus les frais d'amortissement, de rémunération de capitaux, de loyers afférents aux engagements contractés au temps de la monnaie affaiblie.

Nous proposons donc de conseiller aux industriels et aux commerçants d'employer le franc-or pour l'établissement de leurs bilans, et de généraliser les stipulations en francs-or pour tous engagements, contrats et baux à long terme. Nous proposons, pour la détermination du franc-or, et de sa contre-valeur en francs-papier, l'adoption des moyens que M. Georges Bonnet, délégué de la France, a fait adopter à la Conférence postale de Madrid, en 1920.

Il reste à savoir si la pratique du franc-or est légale. Il ne semble pas douteux qu'elle le soit, et la communication que Mᵉ de Roux nous fera nous éclairera sur ce point. Il semble donc bien que nous ayons, pour nos comptabilités et nos contrats, le moyen d'accorder la raison et l'équité avec la loi.

V

VALIDITÉ DES CLAUSES DE PAYEMENT EN FRANCS-OR

PAR Me DE ROUX

Bâtonnier de l'ordre des Avocats de Poitiers

Les clauses de payement en francs-or sont-elles valables lans l'état actuel de la législation?

Pour répondre à cette question, il est essentiel de rappeler que la clause de payement en francs-or est toute diffé-ente de la clause de payement en espèces or.

La validité de cette dernière clause est très vivement liscutée sous l'empire du cours forcé.

En doctrine, on la tient généralement pour valable, en ertu des raisons suivantes:

Le payement en or reste permis et, dit-on, ce qui est ermis peut être promis;

Le cours forcé n'est qu'un moratorium spécial aux anques d'émission et qui les dispense de rembourser en or t à vue les billets de banque; mais, malgré la confusion ue font plusieurs auteurs et plusieurs arrêts, c'est le urs légal seul qui intéresse les rapports des créanciers t des débiteurs. Or, l'art. 1er de la loi du 5 août 1870 a bien licté: « Les billets de la Banque de France seront reçus omme monnaie légale par les caisses publiques et les partiuliers, » mais elle n'a pas reproduit l'interdiction des clauses ontraires de la loi du 12 septembre 1790 sur les assignats.

Tout le monde admet que le cours légal pareillement acquis aux monnaies d'or et d'argent n'empêche pas, conformément à l'art. 143 du Code de commerce, de stipuler qu'un payement sera fait exclusivement en l'une de ces monnaies.

C'est le motif qui avait décidé la Cour de Douai à déclarer que le cours légal, même quand il s'accompagnait du cours forcé, n'excluait pas la clause de payement en or. Mais, la Cour de cassation cassa cet arrêt le 11 février 1873 (Dalloz, 1873, 1, 177), interprétant le cours forcé comme constituant précisément cette interdiction pour les particuliers — ce qui n'est pas conforme aux textes — et ajoutant, ce qui est évident, cette interprétation admise, que des conventions particulières ne peuvent déroger à une loi de police et de sûreté.

Un jugement du Tribunal de la Seine du 1er mars 1919, appliquant la même doctrine, a non seulement déclaré nulle une clause de payement en monnaie d'or, mais la flétrissait comme immorale et antipatriotique et condamnait à 1500 frs de dommages-intérêts celui qui en avait demandé l'application.

Pénalement, il n'aurait encouru que l'amende de 6 à 10 frs. dont l'art. 475, par. 11 du Code pénal, punit ceux qui refusent de recevoir les monnaies et espèces nationales.

La même question s'est posée à propos du payement en or promis par une Compagnie d'assurance américaine, « La New-York », à ses assurés français. Si l'on avait appliqué la même doctrine, elle se serait curieusement retournée contre l'intérêt national. Successivement le tribunal civil de la Seine (9 juillet 1917), la Cour de Paris (13 février 1919), la Chambre des requêtes (16 juin 1920) admirent que la Compagnie américaine devait payer en espèces d'or; l'assuré français avait d'ailleurs pris des conclusions pour annoncer qu'il verserait le métal ainsi touché à la Banque de France.

Ces trois décisions rappellent et adoptent le principe de l'arrêt de 1873, mais elles ajoutent que le but de la loi étant

de favoriser l'augmentation du stock d'or français, elle devait être appliquée à un payement qui entraînerait une importation d'or en France.

M. le doyen Lyon-Caen a montré que ce raisonnement n'avait rien de juridique et comme il admet les principes posés par l'arrêt de 1873, il en conclut que le cours forcé permet aux étrangers de se dégager de leurs promesses faites de payer en France en or (Sirey, 1920, 1, 193).

Au contraire, M. Dupuich (Dalloz, 1920, 1, 137) a pris texte de l'arrêt du 7 juin 1920 pour défendre à nouveau la thèse que le cours forcé n'empêche pas les stipulations de payements en or.

Il faut seulement remarquer que les textes qui réglementent le commerce de l'or, laissent un avantage très limité aux payements en espèces d'or.

Celui qui les reçoit peut les thésauriser ou se donner le mérite de les porter à la Banque, mais il ne peut ni s'en servir pour faire ses payements à l'étranger, par suite de la défense d'exportation (décret 3 juillet 1915), ni les céder au-dessus de leur valeur nominale, qui ne dépasse pas celle du franc-papier (loi du 12 février 1916, prorogée *sine die* 5 octobre 1919), ni les transformer en lingots (loi du 9 octobre 1919).

Comme il paraît probable que la jurisprudence assimilerait à la vente des monnaies d'or avec prime le fait d'en donner une quantité inférieure au chiffre numérique d'une obligation pour obtenir quittance de celle-ci, on voit que la promesse de payement en espèces d'or, interdite entre Français, sinon par la loi, du moins par la jurisprudence, n'offre pas d'intérêt pratique.

La stipulation en francs-or est essentiellement différente. Elle ne vise pas à obtenir des espèces métalliques d'une monnaie réelle, mais elle fixe l'obligation prévue au contrat d'après une monnaie de compte.

Le créancier sera payé en monnaie de papier, mais il

recevra de celle-ci la quantité suffisante pour représenter la valeur prévue au contrat d'après le cours du change.

Il n'est pas douteux que l'on puisse fixer une obligation autrement qu'en monnaie. C'est possible même pour un prêt dès lors que le taux de la rémunération est libre.

Sous le Directoire, au plus fort de la dépréciation des assignats, on stipulait couramment en poids de blé.

Les art. 1896 et 1897 du Code civil prévoient, expressément, le prêt en lingots et suggèrent ce moyen de s'assurer contre les variations de la monnaie.

Il est parfaitement permis de stipuler, au lieu de 1000 francs, 322 gr. 58 d'or à 9/10, ou 290 gr. 22 d'or fin.

On ne fait pas autre chose quand on stipule en francs-or.

Pareillement, il n'est pas douteux que l'on puisse contracter en France en monnaies étrangères.

Sauf stipulations contraires, ce ne seront pas ces monnaies qui devront être payées, mais des monnaies françaises au cours correspondant du change.

La Cour de cassation l'a proclamé à propos de roubles (Cassation, 11 juillet 1917, *Gazette du Palais*, 1916-1917, page 866).

Je peux pareillement contracter en dollars.

Le franc-or, d'après la conférence postale de Madrid, est une fraction du dollar (10 000/ 51 825).

La liberté incontestée de stipuler en lingots et en monnaie étrangère entraîne donc nécessairement la liberté de la stipulation en francs-or.

Si par impossible la jurisprudence était assez mal inspirée pour interdire la stipulation en francs-or, il suffirait de contracter en grammes d'or ou en dollars pour obtenir sensiblement le même résultat.

Une tout autre question que l'on n'examinera pas ici est de savoir si les stipulations « en or » supposées nulles, comme stipulations en espèces or, doivent être entendues au sens de francs-or et validées en ce sens. La jurisprudence

égyptienne a consacré cette solution favorable aux intérêts français (Jugement du tribunal mixte du Caire, 28 février 1919, confirmé par la cour d'appel d'Alexandrie, 25 mars 1920, inédit).

Labbé avait déjà soutenu cette thèse dans une note célèbre sous l'arrêt du 11 février 1873 et dans la pratique cette solution a été admise pour le grand nombre de valeurs à change (Sirey, 73, 1, 97).

En présence des termes de la jurisprudence. relative aux contrats entre Français, il ne faudrait pas compter sur cette solution.

Les contrats en francs-or devront au contraire être exprimés de façon à ne pas se confondre avec les clauses de payement en or que la jurisprudence a annulées.

On peut résumer sans inexactitude le système de celle-ci en disant: Pour les contrats entre Français, ce qui est exprimé en monnaie française peut être payé en toute monnaie ayant cours forcé. Dès lors que vous stipulez en francs, vous êtes obligé d'accepter en payement tout ce que la loi française appelle des francs.

Il faudra donc définir le franc-or dans le contrat lui-même pour que la jurisprudence ne puisse pas le confondre avec le franc légal, soit par référence à la convention de Madrid, soit en exprimant, en même temps que la somme de francś-or, la quantité de dollars ou d'or fin ou au 9/10 de fin, à laquelle cette somme correspond.

CONCLUSIONS

La stipulation en francs-or n'est interdite et du reste prévue à l'heure actuelle par aucun texte. La loi du 20 avril 1916 qui a été parfois indiquée comme pouvant lui faire obstacle, n'a pas un mot sur la question monétaire.

La stipulation en francs-or se ramène à la stipulation en poids d'or ou en monnaie d'or étrangère saine, qui sont l'une et l'autre permises.

Il faut absolument avoir grand soin de préciser par le contrat que ce ne sont pas des francs au sens légal que l'on stipule, car la jurisprudence admet qu'il est d'ordre public que ce qui entre Français est stipulé en francs, soit payé valablement par tout ce que la loi appelle franc.

V

LES CAISSES DE CONVERSION

Par M. DECAMPS

Directeur des Etudes économiques à la Banque de France

Ce rapport spécial a pour objet l'examen de la question suivante : L'adoption d'un « étalon or de change », dont le fonctionnement serait assuré par une Caisse de conversion, serait-elle un palliatif efficace de la crise monétaire et du désordre qu'elle entraîne dans les règlements internationaux ?

Un point est désormais acquis dans la discussion du problème monétaire : *Les prix et les changes ne retrouveront un certain équilibre et une stabilité relative que lorsque l'étalon or aura été rétabli.*

Aussi longtemps que les systèmes de circulation dans les divers pays où a sévi le papier-monnaie n'auront pas été accrochés à un axe fixe, autour duquel on devra les maintenir par une discipline sévère de l'émission fiduciaire, la production et les échanges continueront à se débattre dans leurs difficultés actuelles. Tout le monde est d'accord sur cette première constatation.

Tout le monde est d'accord, également, pour reconnaître que cet axe fixe ne peut être que l'or. Malgré qu'il subisse, lui aussi, des variations de valeur par rapport aux marchandises et aux services contre lesquels on l'échange, il n'en reste pas moins la mesure la plus stable relativement. Il

faut donc reprendre l'étalon or, si on veut rétablir la paix monétaire.

Les avis commencent à se partager dès qu'on envisage la détermination des bases sur lesquelles doit s'effectuer cette reprise.

Certains semblent vouloir se contenter d'un étalon « au rabais. » Ils proposent que l'on consacre, par une dévaluation légale, la perte qu'a subie la monnaie de papier par rapport à son ancienne parité d'échange contre l'or.

D'autres se refusent à souscrire à cette défaillance monétaire et ne veulent pas d'un concordat qui porterait atteinte au crédit de la nation, qui ferait d'autre part le jeu des débiteurs contre les créanciers, alors que, déjà, dans la période de dépréciation de la monnaie, les débiteurs ont été les bénéficiaires, et les créanciers les victimes.

Ceux-là sont partisans du retour à l'ancienne parité. Ils admettent d'ailleurs que ce retour doit être lent, graduel, qu'il doit se poursuivre en tenant compte à la fois des possibilités et des besoins de la production.

D'autres, enfin, considèrent qu'il faut, avant de prendre une décision, attendre qu'une stabilité de fait soit réalisée, ou tout au moins en voie de réalisation, dans les conditions économiques générales. Les conditions actuelles sont trop incertaines pour qu'on puisse prendre utilement des résolutions en une matière aussi délicate et qui engage de si gros intérêts.

D'énormes problèmes restent posés. Leur solution réagira infailliblement sur les situations financières et monétaires. C'est seulement lorsque ces problèmes auront reçu une solution définitive, lorsque, notamment, aura été réglée la question des dettes interalliées, celle des payements de l'Allemagne et du financement des réparations, qu'on pourra commencer à voir clair dans l'avenir. Jusque-là, toute décision serait prématurée; elle risquerait d'être mise en échec par les événements.

Autant de pays, autant de situations différentes qui font

que la majorité de l'opinion donne ses préférences à l'une ou l'autre de ces tendances. En France, les trois ont leurs partisans.

Ceux qui préconisent l'adoption d'un *étalon or de change* et d'une *Caisse de conversion*, sont, au fond, pour une politique de *dévaluation*. Dans leur esprit, l'étalon or de change, qu'il s'agirait d'adopter, serait fondé sur une parité de conversion voisine de la valeur actuelle du franc par rapport à l'or.

Nous n'avons pas l'intention d'instituer à nouveau une discussion de principe, à l'occasion de la question spéciale que nous avons été chargé d'étudier. Cette discussion a déjà eu lieu. Nous nous bornerons à indiquer le fonctionnement d'une *Caisse de conversion* et à rechercher si cette institution, à l'heure actuelle, pourrait, comme on le prétend, corriger les inconvénients du désarroi monétaire dans lequel nous sommes plongés.

Le rôle de la Caisse de conversion consisterait :

1° A échanger des billets de banque contre de l'or, sur la base de l'étalon nouveau qui aurait été adopté, en vue de faciliter aux Français débiteurs de l'étranger les payements qu'ils pourraient avoir à faire au dehors et pour lesquels ils ne trouveraient pas, sur le marché du change, des moyens de compensation suffisants;

2° A changer, sur la même base, l'or contre des billets de banque, en vue de permettre aux débiteurs étrangers de la France de s'acquitter par des envois d'or au cas, également, où les moyens de compensation normaux viendraient à faire partiellement défaut.

Cette faculté, donnée à la fois aux Français débiteurs de l'étranger et aux étrangers débiteurs de la France, de se procurer soit de l'or, monnaie internationale, soit des billets de banque ayant force libératoire à l'intérieur et ce, sur une base d'échange invariable, aurait comme consé-

quence de stabiliser, autour de cette base, le change du franc.

Tout débiteur de l'étranger pouvant obtenir à un certain prix le moyen de régler sa dette par un envoi d'or, il ne consentirait évidemment pas à payer au-dessus de ce prix les autres créances de compensation offertes par ceux qui ont à recevoir de l'étranger.

De même, les créanciers de l'étranger ayant la possibilité d'obtenir directement, ou indirectement, de leurs débiteurs, une certaine quantité d'or, correspondant au montant or de leurs créances, et étant assurés de retirer de cet or, à la Caisse officielle d'échange, un prix fixe en billets de banque, ils ne consentiraient pas davantage à céder leurs créances au-dessous de ce prix.

Les variations de la valeur internationale du franc seraient, dès lors, ramenées et maintenues autour du niveau de conversion, dont elles ne s'écarteraient plus que dans les limites des *gold points.*

Toutefois, établir une Caisse de conversion ne suffit pas; encore faut-il la mettre en mesure de fonctionner. La condition première pour qu'elle puisse remplir son office, c'est d'abord de lui constituer une réserve or et, une fois cette réserve or constituée, il faut, en outre, veiller à ce qu'une crise trop forte du change ne vienne pas l'épuiser.

La constitution de la réserve or peut être le résultat naturel d'une série de balances créditrices. Par le jeu normal et automatique du gold point, une partie de l'excédent des créances sur les dettes, sinon la totalité, sera rapatriée en or; cet or sera conservé par la Caisse qui remettra, par contre, des billets.

Si la balance n'est pas créditrice du fait d'un excédent d'exportations, elle peut le devenir par l'émission d'un emprunt extérieur, dont le produit viendrait grossir l'actif; dans le cas particulier de la France, elle pourra le devenir par les versements que doit lui faire l'Allemagne.

La réserve étant constituée, la seconde condition sera

remplie par le jeu même de la Caisse de conversion, si on a la sagesse de ne pas contrarier ce jeu par de nouvelles émissions de papier monnaie. La Caisse de conversion deviendra alors le régulateur de la circulation monétaire intérieure : elle proportionnera la quantité de cette circulation aux besoins, suivant les indications du change.

En effet, lorsque le volume des instruments monétaires est trop grand relativement à la masse des transactions à effectuer, leur pouvoir d'achat diminue et les prix ont tendance à s'élever. La hausse des prix intérieurs au-dessus de la parité des prix mondiaux stimule les importations et ralentit les exportations; la balance des engagements extérieurs fait alors apparaître un passif dont la liquidation entraîne la baisse du change de la monnaie nationale.

A un certain niveau de baisse, les débiteurs de l'étranger ont intérêt à recourir à la Caisse de conversion pour lui acheter de l'or. Ces échanges de billets contre de l'or réduisent la masse des instruments monétaires sur le marché et, de ce fait, les prix retrouvent peu à peu leur équilibre.

Dans l'hypothèse inverse, lorsque la circulation est insuffisante par rapport aux besoins, les prix tendent à baisser. Cette situation est favorable aux exportations et défavorable aux importations ; la balance extérieure devient créditrice, le change remonte jusqu'au moment où les débiteurs étrangers ont intérêt à s'acquitter en envoyant de l'or à la Caisse de conversion. Comme celle-ci leur remet, en échange, des billets, ces billets rentrent dans la circulation, comblent peu à peu l'insuffisance qui s'était, un moment, produite et les prix remontent.

L'ajustement des prix intérieurs et des prix mondiaux se fait, par conséquent, de lui-même — tout au moins en théorie. La valeur de la monnaie est stabilisée sur le marché intérieur par une contraction ou une expansion de la circulation, dont le volume suit un mouvement inverse de celui du change. Elle est stabilisée sur le marché inter-

national par l'intervention automatique du fonds de conversion.

Donc, un pays qui est au régime du cours forcé peut corriger les inconvénients résultant de cet état sans attendre qu'il soit en situation d'en sortir. Il lui suffit :

1° D'adopter un *étalon or de change*, c'est-à-dire de fixer une base nouvelle de conversion des billets contre l'or, exclusivement pour les payements à l'extérieur ;

2° D'organiser une *Caisse de conversion* chargée de maintenir le bon fonctionnement de cet étalon de change et de gérer le fonds de réserve or préalablement constitué ;

3° De renoncer à toute émission nouvelle de billets qui ne seraient pas la représentation de valeurs commerciales réelles ou de dépôts d'or faits à la Caisse de conversion.

Voilà la thèse.

Nous avons exposé le mécanisme dans ses lignes essentielles, sans entrer, bien entendu, dans le détail des diverses réactions, qui, du fait des opérations de la Caisse, tendraient à modifier les mouvements du commerce des marchandises, des valeurs et des capitaux. Ces réactions sont bien connues. Ce sont celles qui se manifestent dans les pays au régime de l'étalon or ordinaire; c'est pourquoi nous n'avons pas cru utile d'y insister.

Ce système a été expérimenté dans l'Inde, en Argentine et au Brésil. Ces trois pays ont établi un étalon or de change, mais son fonctionnement a été assuré par des moyens quelque peu différents.

Dans l'Inde, il s'agissait de corriger les troubles de change qu'entraînaient, vers la fin du XIXe siècle, les incessantes variations de la valeur réciproque de l'or et de l'argent.

L'Inde est au régime de l'étalon argent; son unité monétaire est la roupie. La valeur de la roupie s'est stabilisée aux environs de 2 sh. aussi longtemps que la France et les

pays de l'Union latine, par le jeu de leur double étalon, ont maintenu dans des limites étroites les variations de la valeur réciproque de l'or et de l'argent.

A partir du moment où la frappe libre de l'argent a été supprimée dans les pays de l'Union latine, le change indien a perdu son ancienne régularité. Toutes modifications survenant dans la valeur du métal argent par rapport à l'or, troublaient profondément les relations financières et commerciales de la grande colonie britannique, non seulement avec la Métropole, mais aussi avec les autres pays à étalon or.

Pour obvier aux inconvénients résultant de cette situation, le gouvernement britannique, d'accord avec le gouvernement de la colonie, a organisé, et appliqué progressivement, *un étalon or de change.*

D'abord, en 1893, par l'acte du 26 juin, il a été décidé que les Hôtels des Monnaies de l'Inde seraient désormais fermés à la frappe de l'argent pour compte particulier. En même temps était fixé un rapport légal d'échange entre l'or et l'argent sur la base de la moyenne des valeurs réciproques des deux métaux pendant une certaine période. Les caisses publiques devaient recevoir les souverains et les demi-souverains à raison de 16 pence pour une roupie; les Hôtels des Monnaies devaient échanger, à la même parité, l'or, monnayé ou non, qui leur était apporté.

Un premier résultat était ainsi obtenu. La suppression de la liberté de frappe de l'argent enlevait aux débiteurs étrangers la possibilité de se libérer en lingots d'argent et, par suite, de faire baisser le change à la parité métallique de la roupie. Comme, au moment où la réforme a été appliquée, la balance des payements était favorable à l'Inde, le change s'est réglé peu à peu sur le pair officiel nouveau et, en 1898-1899, il était stabilisé aux environs de 16 pence.

Ce n'était là, cependant, qu'un côté du problème. Le maintien du change se trouvait assuré dans le cas où la balance des payements était favorable à l'Inde et où le pays

avait plus à recevoir qu'à payer. Mais dans le cas où il aurait plus à payer qu'à recevoir, il pouvait être amené à couvrir le solde par une exportation d'espèces.

Si, dans cette hypothèse, les débiteurs de l'étranger ne pouvaient se procurer de l'or et étaient obligés d'exporter de l'argent, le change risquait de fléchir à nouveau jusqu'à la parité métallique de la roupie.

Pour dissocier complètement le cours de la roupie du cours du métal argent, il fallait donc organiser une réserve de métal jaune dans laquelle la colonie puiserait, le cas échéant, pour assurer le règlement de ses balances défavorables. C'est ce qui a été fait par un *Act* de janvier 1898.

Les débiteurs étrangers de l'Inde ont été autorisés à se libérer, en déposant de l'or au Secrétariat d'État pour l'Inde, à Londres, au lieu d'avoir à l'expédier dans la colonie. Il leur était délivré, par contre, des transferts télégraphiques sur Calcutta, Madras et Bombay, au taux de 16 5|32 pence par roupie. La Trésorerie indienne était autorisée à émettre des billets pour acquitter ces tirages.

Ces dépôts ont progressivement formé un *fonds d'échange* grâce auquel l'Inde a pu faire face aux remises supplémentaires que nécessitait la position débitrice de sa balance.

Dès que le prix des transferts télégraphiques sur la colonie avait une tendance à monter au-dessus de 16 5/32 pence, ce qui était l'indice d'une appréciation de la roupie par rapport à la livre sterling, les débiteurs étrangers avaient avantage à déposer de l'or au Secrétariat d'État, à Londres, et à s'acquitter à l'aide de billets émis par la Trésorerie de l'Inde.

Ces émissions augmentaient le montant de la circulation monétaire et tendaient à abaisser la valeur intérieure de la roupie.

Si, au contraire, le change fléchissait au-dessous de 16 pence, — situation provoquée par une tendance défavorable de la balance indienne et indice, par conséquent, d'une dépréciation de la roupie par rapport au souverain, —

le Trésor indien mettait dans la Colonie, à la disposition des débiteurs ayant des payements à faire au dehors, des tirages en livres sterling sur la réserve d'or constituée au Secrétariat d'État à Londres.

Ces ventes permettaient de ramener et de maintenir le change de la roupie autour du niveau légal, en même temps qu'elles rétablissaient l'équilibre monétaire, en provoquant le retrait d'un montant équivalent de billets-roupie ou de roupies-argent.

On le voit, ce système d'ajustement était fondé sur le double principe : de la dépendance des cours du change et de la valeur intérieure de la monnaie, de la dépendance de cette valeur intérieure et du montant en circulation.

L'expérience a donné de bons résultats. Depuis 1893, le change de la roupie n'a plus été affecté, comme il l'était dans la période antérieure, par les variations de valeurs du métal argent; depuis 1898, le fonds d'échange a permis de faire face à l'insuffisance des moyens de compensation résultant de balances exceptionnellement déficitaires.

La *Caisse de conversion* établie en Argentine en 1899 et celle établie au Brésil en 1906 ont rempli le même rôle que le *fonds d'échange* dans le système indien.

Dans les périodes de balances favorables, ces Caisses reçoivent l'or importé pour couvrir le solde créditeur et elles délivrent, en échange, de la monnaie locale; dans les périodes de balances défavorables, elles fournissent aux débiteurs de l'étranger, contre remise de monnaie locale et sur la même base, de l'or destiné à compléter le règlement et à assurer l'équilibre des comptes.

En théorie, ces Caisses sont donc, à la fois, des organismes de stabilisation relative du change et de régularisation de la circulation intérieure : elles maintiennent les variations du change dans les limites des *gold points* d'entrée et de sortie; elles déversent, dans la circulation, des billets lorsqu'on leur apporte de l'or; elles reprennent ces

mêmes billets lorsqu'on leur demande de l'or pour l'exportation.

Au moment où fut établie la Caisse de conversion argentine, la circulation du papier-monnaie était d'environ 300 millions de pesos; la prime de l'or variait entre 106 et 143 p. 100[1].

Le Congrès décida que *tous les billets ayant cours légal* pourraient être convertis en monnaie d'or au change fixe de 1 peso billet pour 44/100 de peso or, ce qui correspondait à 100 pesos or pour 227 pesos papier en chiffres ronds. Des réserves métalliques devaient être constituées pour garantir cette conversion générale. En attendant, la Caisse de conversion devait remettre, à quiconque en ferait la demande, des billets ayant cours légal en échange d'or, sur la base qui vient d'être indiquée, et, réciproquement, *jusqu'à concurrence de ses disponibilités métalliques*, elle devait remettre, sur la même base, de l'or contre des billets.

La Caisse de conversion garantissait donc *toute* la circulation fiduciaire argentine. Mais, pour assurer une telle garantie, elle ne pouvait compter sur d'autres ressources métalliques que celles que lui apporterait le public.

Ses débuts ont été assez difficiles et c'est seulement à partir de 1903 que les dépôts d'or ont commencé à avoir quelque importance. Ce résultat est dû aux progrès économiques de l'Argentine, au développement de ses exportations, qui ont augmenté avec une très grande régularité; enfin, à l'afflux des capitaux étrangers provenant des emprunts placés par la République sur divers marchés.

Depuis la fin de 1904, et jusqu'à la veille de la guerre européenne, la prime de l'or n'a pour ainsi dire pas varié : elle est restée aux environs de 127 1/4 p. 100 et le change sur Londres, qui est le plus courant, s'est maintenu aux environs de 48 pence pour un peso or.

1. La moyenne de l'année 1899 avait été de 125 p. 100.

La Caisse de conversion du Brésil est, avons-nous dit, de création plus récente. Elle remonte à la fin de 1906. Son organisation se rattache aux mesures prises, à cette époque, pour remédier à la crise que traversait le commerce du café. Son but, comme celui de la Caisse argentine, était de stabiliser le change du milreis au niveau déprécié où il était alors.

Le Congrès fixa, *provisoirement*, le taux de conversion à 15 pence, qui était la moyenne du change sur Londres pour la période 1881 à 1905[1]. Il fut entendu que cette base pourrait être éventuellement relevée si la situation économique générale le permettait. Une loi du 30 décembre 1910 a relevé le taux de conversion à 16 pence.

La loi originelle stipulait que la Caisse devait obligatoirement échanger contre des milreis papier, sur la base de 1 milreis pour 15 pence, ou un poids d'or équivalent, les marks, les francs, les lire, les dollars et les souverains. Les billets émis étaient distincts de ceux qui circulaient déjà et qui restaient inconvertibles; ils pouvaient être échangés à la Caisse contre de l'or, sur la base de la nouvelle parité légale.

Au début, le montant de ces émissions spéciales avait été limité à 320.000 contos de reis[2], correspondant à un dépôt d'or équivalent à 20 millions de livres sterling. La loi du 30 décembre 1910, en même temps qu'elle relevait le taux de conversion à 16 pence, a porté le maximum d'émission autorisé à 900.000 contos.

Ce double relèvement avait été rendu nécessaire par la tendance du change qui, dans l'année 1910, avait monté jusqu'à 18 5/16 pence et par l'afflux de l'or résultant d'une série de balances favorables. Fin décembre 1910, la réserve or dépassait déjà 300.000 contos; fin 1911, elle était de 378.500 contos; fin 1912, de 386.700 contos.

1. La parité normale, avant la dépréciation, était de 27 d. pour 1 milreis.

2. Le conto de reis vaut 1.000 milreis.

Contrairement à ce qui avait été décidé pour la Caisse argentine, la Caisse brésilienne ne *garantit la conversion que pour les billets qu'elle a émis contre dépôts d'or;* pour les billets qui étaient déjà en circulation lorsqu'elle fut instituée, une loi de 1899 en avait organisé l'amortissement à l'aide d'un fonds spécial. Mais, en réalité, les retraits furent peu importants : fin 1900, la circulation de papier-monnaie inconvertible était d'environ 700.000 contos; à la fin du premier semestre 1914, elle restait encore de 600.000 contos.

En somme, ces deux caisses de conversion, dans la période qui va de leur fondation à la veille de la guerre européenne, ont donné les résultats qu'on en attendait. Elles ont stabilisé le change aux environs de la parité légale. Tout comme l'Inde, l'Argentine et le Brésil ont pu traverser sans défaillance la crise américaine de 1907-1908, bien que celle-ci ait provoqué d'importants retraits d'or.

On se tromperait, toutefois, si on attribuait les résultats que nous venons de rappeler au système lui-même; ils sont dus surtout aux circonstances dans lesquelles ce système a été appelé à fonctionner.

C'est grâce à une suite d'années où la balance a laissé d'assez gros excédents, que l'Inde a pu constituer son fonds d'échange et que le cours de la roupie a pu être maintenu à la parité légale de conversion.

La même constatation peut être faite en ce qui concerne l'Argentine et le Brésil. Aux excédents favorables de la balance, résultant de fortes exportations, sont venus s'ajouter, ici, les placements étrangers qui ont pris un grand développement dans l'Amérique du Sud. Cet ensemble de circonstances a seul permis à l'une et à l'autre Caisses de centraliser une réserve d'or.

S'il leur a été possible de faire face aux difficultés de la période de crise 1907-1908, c'est d'abord parce que cette crise n'a pas été longue et, en second lieu, parce qu'elle a coïncidé

avec de très bonnes récoltes et des exportations d'un montant élevé. Mais pas plus les Caisses de conversion que le système indien, ou tous autres systèmes analogues, ne pourraient supporter une période prolongée de balances défavorables.

La preuve en a été faite en ce qui concerne la Caisse brésilienne. Elle n'a pu résister aux troubles que la guerre a apportés dans le commerce extérieur du Brésil et dans les placements que l'Europe y faisait régulièrement depuis plusieurs années. Dès le début des hostilités européennes, le gouvernement brésilien a dû se faire autoriser à suspendre le remboursement des billets de la Caisse de conversion, son stock d'or menaçant d'être rapidement épuisé.

En avril 1914, le change brésilien s'est effondré à 10 5/8 pence. Les années 1915 et 1916 ont été un peu moins mauvaises, les exportations s'étant améliorées. Comme le Brésil avait suspendu le service de sa dette publique extérieure et que l'acquittement des dettes privées était lui-même assez irrégulier, le cours du milreis avait pu se relever jusqu'à 12 et 13 pence.

La Caisse de conversion a alors essayé de fonctionner de nouveau, mais ses disponibilités se réduisirent rapidement et dans de fortes proportions. A la fin de 1920, ses réserves étaient tombées à 61,500 contos en chiffres ronds. Elle a dû fermer ses portes.

Actuellement, ce qui reste de la réserve or est déposé à la Banque du Brésil comme fonds de garantie générale de la circulation; le change du milreis se tient aux environs de 7 pence.

On le voit — est ceci est à retenir — la Caisse brésilienne a été dans l'impossibilité de résister et de continuer son office, dès que les circonstances économiques n'ont plus été favorables.

La Caisse argentine, au contraire, après un certain flottement dans les premiers mois des hostilités, durant lesquels

des retraits importants ont eu lieu à la suite d'un fléchissement du change de 46 1/2 pence, a traversé sans trop de difficulté la période de guerre.

Grâce à l'énorme accroissement des exportations, le cours du peso s'est graduellement amélioré. Cette amélioration a très vite dépassé la limite du *gold point*, les pays débiteurs de l'Argentine ne laissant plus sortir leur or, les Etats-Unis eux-mêmes ayant suspendu les exportations de métal jaune. Le peso s'est élevé très au-dessus de la parité de conversion. En décembre 1916, le peso était à 51 3/4 pence. En décembre 1917, il s'élevait à 53 1/2 pence, soit *une prime de 13 °/₀ sur la parité légale.*

Ajoutons que ce résultat a été obtenu malgré que l'Argentine ait ouvert à la France et à l'Angleterre un crédit global de 200 millions de pesos or pour régler leurs achats de céréales ; elle a conclu, d'autre part, au profit des États-Unis, des arrangements de crédits pouvant aller jusqu'à 40 millions de pesos or ; enfin, elle a liquidé les avances qu'elle avait dû se faire consentir antérieurement par des banques anglaises et américaines.

Au cours des dernières années, un renversement de la situation s'est produit. Le change argentin est, en ce moment, aux environs de 44 1/2 pence, c'est-à-dire au-dessous du gold point de sortie qui ne joue plus, le gouvernement argentin ne laissant pas sortir l'or de la Caisse de conversion. Le cours du peso ne se maintient d'ailleurs à ce niveau que grâce à des emprunts sur le marché de New-York et sur celui de Londres.

Le système indien a également été débordé. Il n'a pas pu résister à la pression de circonstances ultra-favorables pour l'Inde et défavorables pour la métropole. La parité d'échange des souverains contre des roupies n'a pas pu être maintenue sur la base de 16 pence pour une roupie, après 1917.

A l'automne de 1919, le prix des traites sur l'Inde a été

porté à 2 sh. par roupie; celui des transferts télégraphiques à 23 15/16 pence. De même, les traites en livres sterling, que le gouvernement de l'Inde pouvait être amené à vendre, étaient offertes à 23 29/32 pence et les transferts télégraphiques à 23 31/32. Enfin, le prix auquel l'or importé devait être acheté par les Hôtels des monnaies de l'Inde était abaissé à 11 roupies pour un souverain, au lieu de 15 roupies, taux fixé en 1898.

Depuis quelques mois, la situation s'est complètement renversée. Sans rechercher les diverses causes qui ont provoqué le renversement, disons simplement que le change indien est retombé à son niveau d'avant-guerre. Il se tient, à l'heure actuelle, à 15 11/16 pence, très sensiblement au-dessous, par conséquent, du taux de conversion mis en vigueur en 1919.

De cet examen rapide des trois expériences principales qui viennent d'être rappelées, nous croyons pouvoir dégager les conclusions suivantes :

Il ne faut pas exagérer la vertu propre du système de l'*étalon or de change* et des *Caisses de conversion*. La formule ne vaut que dans la mesure où son introduction est favorisée par les circonstances et la bonne condition du milieu ; elle ne vaut que si son application se développe dans une économie monétaire mondiale généralement équilibrée. C'est au contact des parties saines de l'organisme que les parties malades peuvent retrouver un peu de vigueur.

Par lui-même, l'étalon or de change ne pourrait ni guérir un change déprécié ni lui rendre une stabilité définitive. *C'est une formule de répartition*. Elle discipline l'usage que le pays fait de ses disponibilités de change et, à ce titre, elle peut être, dans certains cas, intéressante à retenir; mais elle est impuissante à augmenter ces disponibilités. De même, elle est exposée à ne plus pouvoir remplir son rôle stabilisateur lorsque, pour une cause ou pour une autre, les disponibilités deviennent surabondantes.

En résumé, pour que cette orthopédie monétaire puisse avoir quelque efficacité, il faut que les conditions suivantes soient remplies :

Tout d'abord, il est indispensable qu'à l'intérieur du pays où on veut l'appliquer, une discipline très sévère soit maintenue, qu'on soit bien résolu à s'abstenir de tout recours au papier-monnaie.

Il faut, d'autre part, que cette application s'appuie sur une économie mondiale saine, au moins dans les parties essentielles de son organisme, que la balance des engagements du pays envers l'étranger laisse, pendant une assez longue période — et particulièrement au début — des soldes créditeurs importants qui permettront de constituer une solide réserve d'or ou de change.

Il faut enfin que, par la suite, si cette balance devient déficitaire, ce ne soit que de façon tout à fait accidentelle et qu'elle ne s'écarte que très peu de la position d'équilibre. Sinon, la réserve or risquerait d'être vite épuisée.

En un mot, cette orthopédie ne vaut que pour des déformations exceptionnelles, isolées, et seulement si les causes fondamentales, qui ont entraîné la dépréciation et l'instabilité, ont cessé leurs effets nocifs.

A la lumière de ces enseignements, examinons maintenant le cas de la France. Voyons de quelle utilité pourrait nous être une Caisse de conversion et même si, dans l'état actuel des conditions internationales, il est possible de l'établir.

Nous venons de voir que la première condition pour que l'*étalon or de change* puisse donner de bons résultats, est qu'il soit appelé à fonctionner dans une économie mondiale en équilibre et qu'on lui demande seulement de corriger des déformations isolées de l'étalon monétaire.

L'étalon or de change agit, en effet, dans une certaine mesure, sur les causes intérieures de l'instabilité ; il n'agit pas sur les causes extérieures. Or, le change est un rapport de valeur de deux monnaies. On n'a pas supprimé l'instabilité lorsqu'on a fixé l'un des termes du rapport : il faut fixer les deux, sinon les *gold points* ne joueront que de façon tout à fait anormale.

Lorsque l'échange de la monnaie nationale a lieu contre des monnaies or, c'est-à-dire contre des créances sur un pays où fonctionne l'étalon or et où, par suite, on peut envoyer de l'or si on est débiteur, en réclamer si on est créancier, sans avoir à subir aucune entrave ni aucune charge supplémentaire, les *gold points* sont déterminés par les frais ordinaires d'expédition.

Il en va différemment si l'échange a lieu contre des créances représentant une monnaie qui n'est pas convertible directement en or effectif ou dont la conversion ne peut s'obtenir sur la base de la parité normale. Dans les deux cas, il intervient des éléments essentiellement variables qui empêchent qu'une limitation puisse être assignée aux *gold points*.

Dans le premier cas, il faudrait, pour pouvoir se procurer de l'or, arbitrer ces créances contre d'autres payables dans le ou les pays à étalon or normal et, par conséquent, ajouter aux frais d'expédition de l'or les frais de cet arbitrage, y compris la perte au change de la monnaie arbitrée par rapport à la monnaie or. Dans le second cas, il y aurait lieu de tenir compte de la prime qui devrait être payée pour transformer en or effectif les créances achetées.

Si donc, nous supposons établie en France une *Caisse de conversion* assurant l'échange des billets contre l'or, sur une base fixe, le cours du franc sera peut-être stabilisé par rapport au dollar, — les États-Unis étant au régime de l'étalon or effectif, — mais il continuera de subir la répercussion des variations qui surviendraient dans la valeur de toutes les autres monnaies. Son instabilité actuelle ne

serait corrigée pratiquement que dans une très faible mesure.

Ajoutons que, par les voies multiples de l'arbitrage, les réserves or de cette Caisse risqueraient d'être mises à contribution par les autres pays dont le change est plus ou moins déprécié et qui, chaque fois que la chose leur serait avantageuse, s'efforceraient de liquider leurs positions par notre intermédiaire.

Sans nous engager à ce propos dans une discussion technique afin de pas allonger par trop cet exposé, nous rappellerons que la France a déjà fait une expérience qui n'est pas sans analogie avec celle que les promoteurs de l'étalon or de change lui conseillent de tenter.

Pendant les trois premiers quarts du XIXe siècle, une *Caisse de conversion* a fonctionné en France et dans les pays de l'Union latine. Cette Caisse assurait l'échange de l'or contre l'argent, sur la base du rapport légal de 1 à 15 1/2. Aussi longtemps que le rapport de valeur entre les deux métaux a conservé une stabilité relative autour du niveau légal, la Caisse a pu supporter la charge des liquidations effectuées par son entremise entre pays à monnaie d'or et pays à monnaie d'argent. Mais à partir du moment où ce rapport s'est modifié dans de trop fortes proportions, les recours à ses bons offices se sont tellement multipliés qu'il a fallu suspendre son fonctionnement. Depuis 1878, elle a fermé ses portes.

Le même phénomène s'est d'ailleurs produit aux États-Unis pendant la guerre. A un moment donné, ce pays a suspendu l'exportation de l'or. Pourquoi ? Précisément, parce que des arbitrages du même ordre, destinés à assurer aux pays à change déprécié un *gold point* indirect, menaçaient de réduire progressivement ses réserves de métal jaune et, par suite, la base de ses crédits.

Voilà donc une première constatation : une *Caisse de conversion* ne nous garantirait que faiblement contre l'instabilité des changes ; par contre, elle nous exposerait aux

manœuvres spéculatives d'autres pays à change déprécié et qui s'efforceraient d'appuyer leurs liquidations sur nos réserves or.

Une autre question se pose à l'occasion de la mise en pratique d'un *étalon or de change*.

Si on décide de fixer cet étalon or de change sur la base de la valeur internationale actuelle du franc, que deviendront les francs acquis par la spéculation étrangère et qu'elle maintient en dépôt dans les banques françaises, en attendant le moment propice pour une réalisation?

Il n'y a pas de doute possible : la plus grosse partie de ces dépôts seraient retirés. Ils ont été constitués notamment en 1919 et 1920, alors que notre balance était déficitaire dans la proportion de plusieurs milliards. On se souvient que nous n'avons pu couvrir, alors, notre déficit qu'en vendant des francs à l'étranger, c'est-à-dire en demandant du crédit aux spéculateurs à la hausse de notre monnaie.

La raison d'être de ces spéculations, c'est l'espoir dans le redressement de valeur du franc ; c'est parce que les détenteurs de ces francs ont confiance qu'à un moment donné ils pourront les convertir avec bénéfice en la monnaie étrangère qu'ils ont déboursée, qu'ils poursuivent leur spéculation. Dès qu'un étalon or de change aura été établi, toute possibilité d'amélioration nouvelle disparaîtra. On doit s'attendre dès lors à ce que, rapidement, les déposants étrangers mettent un terme à une spéculation devenue sans objet.

Que se passera-t-il alors? Il faudra convertir en devises étrangères tous ces dépôts, dont le rapatriement sera réclamé ; n'oublions pas qu'il peut s'agir de plusieurs milliards. Où trouver le change nécessaire pour effectuer ces transferts?

Naturellement, c'est la réserve or de la *Caisse de conversion* qui, pour la plus large part, fera les frais de cette

liquidation. Si cette réserve est insuffisante, la Caisse devra fermer ses portes ; l'étalon or de change sera débordé comme il le fut au Brésil en 1914 et ce, au lendemain même de son institution.

Non seulement, la réforme n'aurait pas servi le but pour lequel on l'avait réalisée, mais elle aurait encore aggravé l'instabilité.

Il est une autre répercussion de ces retraits qui ne saurait être négligée. Les dépôts étrangers sont placés par les banques qui les détiennent, généralement en bons du Trésor.

Du jour où ces banques seraient obligées de faire face à des retraits, elles viendraient réclamer au Trésor le remboursement de leurs avances. La Trésorerie se verrait exposée, de ce fait, à de sérieux embarras, dont elle ne pourrait sortir qu'en recourant à l'emprunt ou, de nouveau, au papier-monnaie.

La *Caisse de conversion* serait exposée à des difficultés du même ordre si le règlement de notre dette extérieure de guerre n'était pas intimement conjugué avec les versements de l'Allemagne. Si les deux liquidations ne s'effectuaient pas de telle sorte que la compensation pût se faire entre ce qui nous sera dû et ce que nous devrons payer, il en résulterait un passif supplémentaire qui viendrait rompre l'équilibre déjà précaire de nos créances et de nos dettes étrangères.

Ce supplément d'engagements exigibles agirait fatalement sur la tendance du change et l'entraînerait vers une nouvelle dépréciation. Et cette dépréciation ne pourrait être arrêtée qu'en recourant à la réserve or de la *Caisse de conversion.* Si celle-ci était insuffisante et ne permettait pas de couvrir le solde non compensé, nous ne pourrions plus compter sur le secours des crédits fournis par les acheteurs étrangers de francs. Pour les raisons déjà indiquées, ils ne

viendraient plus à notre aide, comme ils y sont venus en 1919 et 1920.

Sans doute, ces crédits ne vont pas sans quelque danger. Ils sont une des causes principales de l'instabilité du change dans les périodes d'incertitude, mais nous ne devons pas oublier le service qu'ils nous ont rendu dans le passé. Alors que la plupart des places étrangères refusaient nos émissions d'emprunt, que la rupture de la solidarité financière interalliée menaçait de porter un coup mortel à notre effort de restauration économique, c'est grâce à eux que nous avons pu obtenir le change dont nous avions besoin.

L'expérience des deux dernières années nous montre, d'ailleurs, que ces crédits ne sont plus une cause aussi grande d'instabilité, à partir du moment où une politique financière et monétaire sagement conduite redonne confiance à ceux qui les ont ouverts.

En l'absence de ces crédits, et toujours dans le cas d'insuffisance des réserves or de la Caisse, il faudrait recourir à l'emprunt. Dans quelles conditions pourrions-nous le faire? A quel prix l'étranger prendrait-il la signature de la France au lendemain du jour où, sur le terrain monétaire, ses législateurs auraient imposé un concordat à tous les créanciers de francs?

Nous nous bornons à poser toutes ces questions, sans y insister, simplement pour qu'on y réfléchisse.

Maintenant, comment constituer la réserve or dont il est indispensable de doter la *Caisse de conversion*, si nous voulons lui permettre de faire face aux difficultés qui l'attendent au lendemain même de son institution?

La balance des payements de la France, après avoir été déficitaire dans d'énormes proportions, a retrouvé, ou à peu près, son équilibre. Créances et dettes se compensent; mais nous n'avons pas encore d'excédents réguliers. Lorsqu'il s'en produit quelqu'un, c'est tout à fait accidentel et

il est absorbé assez vite par des déficits. Ce n'est donc pas sur les excédents que nous pouvons compter.

Peut-on compter davantage sur l'emprunt extérieur?

Depuis quelque temps, les marchés étrangers se montrent, il est vrai, plus faciles. Une série d'opérations ont été traitées récemment à Londres et à New-York. Le département de la Seine, les Compagnies de chemins de fer, quelques autres grandes entreprises ont pu réaliser, sur ces deux places, des émissions à long terme.

Le coût de ces opérations reste, néanmoins, assez élevé et les emprunteurs ne se sont décidés à recourir aux capitaux étrangers que parce qu'ils espéraient profiter, au moment du remboursement, et, entre temps, à l'occasion de chaque payement d'intérêts, d'une amélioration de la valeur du franc par rapport aux monnaies qu'ils devront se procurer pour couvrir leurs échéances.

Cet espoir disparaîtrait avec la dévaluation légale de l'unité monétaire, que suppose l'application d'un étalon or de change. Les emprunteurs qui ont déjà réalisé leurs opérations seraient lésés par cette mesure et découragés de recommencer. Ils ne trouveraient pas de remplaçants. L'État devrait alors se substituer aux emprunteurs privés. Mais, encore une fois, à quel prix ces emprunts trouveraient-ils preneurs?

Une faillite monétaire n'a jamais été une bonne préparation à la mobilisation du crédit public, que cette mobilisation soit envisagée à l'extérieur ou à l'intérieur.

Nous ne pouvons donc compter ni sur les excédents de nos balances étrangères, ni sur l'emprunt extérieur pour doter d'une réserve or ou d'une réserve de change notre *Caisse de conversion*.

Certains escomptent les versements de l'Allemagne. Ils espèrent que l'avenir ne ressemblera pas au passé et que le débiteur s'acquittant enfin de ses obligations,

nous pourrons faire état pratiquement, dans nos recettes, de ce qui nous est dû.

Nous l'espérons aussi. Nous espérons qu'une politique avisée et énergique saura obtenir de l'Allemagne qu'elle nous paye, qu'elle saura aussi dissiper les illusions qu'a fait naître, dans l'esprit de l'opinion publique, le mirage des marks or et la convaincre de certaines nécessités qui s'imposent aux pays créanciers, lorsqu'ils veulent recevoir véritablement les payements de leurs débiteurs.

Toutefois, nous ne sommes, pour le moment, que devant des espérances et ce n'est pas avec des espérances qu'on peut faire fonctionner une Caisse de conversion.

Notre créance sur l'Allemagne a déjà considérablement fondu; et cependant, la Trésorerie n'a comptabilisé, jusqu'ici, que de bien modestes recettes. Si on l'envisage, non plus du point de vue de nos droits et de nos espoirs, mais du point de vue de sa réalisation effective, on est bien forcé d'admettre que cette créance reste dans le devenir. Nous ne pouvons guère que faire des vœux pour le succès des combinaisons actuellement à l'étude en vue de permettre sa mobilisation. Mais cela ne suffit encore pas pour mettre la Caisse en mesure de faire face aux gros sacrifices qu'elle risque de se voir imposer dès ses débuts.

Admettons que l'Allemagne effectue désormais ses versements avec la ponctualité d'un débiteur honnête. Comment réagiront-ils sur notre situation monétaire et sur l'étalon or de change que nous aurions institué?

Nous avons déjà dit que la balance générale de la France est à peu près en équilibre. Si notre créance sur l'Allemagne est effectivement recouvrée, il en résultera un actif supplémentaire qui nous constituera créditeur dans la proportion de plusieurs milliards de francs chaque année, pendant une période plus ou moins longue. Peut-on admettre que la réalisation de cet actif s'effectuera sans qu'apparaisse, dans le mouvement général des prix et des changes,

l'amélioration certaine et progressive qui en doit résulter normalement pour notre situation?

Les partisans de la *Caisse de conversion* comptent sur celle-ci pour corriger, au fur et à mesure, les heureux effets des payements de l'Allemagne. La Caisse maintiendrait l'inflation des prix à un niveau à peu près constant à l'aide de ses émissions de billets contre dépôts d'or à la réserve.

C'est une politique. Elle consoliderait la vie chère, contribuerait à aggraver le coût des réparations et ses répercussions sur le budget ordinaire seraient probablement tout aussi désastreuses. Il est permis de se demander si c'est bien cette politique-là qu'attend la France, après les sacrifices qu'elle a déjà faits, et si elle n'attend pas, plutôt, des payements que doit faire l'Allemagne, un allègement des charges que la carence de son débiteur lui a imposées jusqu'à présent.

Au surplus, le mécanisme de la *Caisse de conversion* est fait, nous l'avons vu, pour des périodes de calme et d'équilibre relatif. La Caisse peut rendre quelques services lorsqu'on lui demande de fournir à la circulation un appoint monétaire ou de retirer un surplus de billets peu important. Elle suffit, alors, pour ajuster les prix intérieurs à la parité des prix mondiaux. Mais, en face d'un mouvement comme celui qui doit logiquement résulter des transferts de l'Allemagne, l'étalon or de change serait bien vite débordé, comme il l'a été dans l'Inde et comme il l'a été en Argentine.

Nous ne prétendrons pas avoir traité à fond tous les problèmes que soulèverait l'établissement d'un étalon or de change et d'une Caisse de conversion dans notre situation actuelle. Nous nous sommes bornés à poser un certain nombre de points d'interrogation, à soumettre aux lecteurs de ce rapport quelques objections essentielles. Nous avons voulu surtout les amener à réfléchir aux multiples et dangereuses répercussions que risquerait d'avoir le concordat

monétaire proposé par certains pour guérir le mal d'instabilité dont nous souffrons.

Notre sentiment, après une étude impartiale de la question, est que ce remède ne vaut rien. Dans tous les cas, un point nous paraît hors de toute discussion. C'est qu'à l'heure actuelle, l'avenir est trop incertain pour qu'on puisse envisager comme un remède efficace l'établissement d'un « étalon or de change » et d'une « Caisse de conversion ».

VII

L'ASSURANCE-CRÉDIT

Par M. E. LEYRIS

Directeur Général des Compagnies d'Assurances sur la Vie
et de Capitalisation *La Foncière*

Parmi les difficultés multiples qui résultent actuellement du déséquilibre et de l'instabilité de la valeur des monnaies des divers pays, soit si l'on compare ces monnaies entre elles, soit si l'on compare une même monnaie avec elle-même à quelques mois d'intervalle, une des plus caractéristiques est celle qui frappe le crédit, auxiliaire indispensable des échanges internationaux, animateur et soutien de l'industrie et du commerce intérieurs dans chaque nation.

Si, en effet, ces écarts variables du change entre des monnaies différentes affectent gravement les opérations d'importation et d'exportation qui ne peuvent s'effectuer et se développer sans nécessiter la concession de crédits importants et d'assez longue durée, soit dans le pays qui importe, soit dans celui qui exporte, il en est de même des fluctuations de la valeur d'une monnaie nationale sur son marché intérieur. Ces fluctuations dont on peut toujours craindre une aggravation ultérieure dans un sens et dans des proportions forcément inconnus, sont de nature à faire renoncer, même sur ce marché national, à toute entreprise de quelque envergure nécessitant un temps assez long pour

son exécution et pour son règlement. Ce règlement, en effet, risquera d'être effectué en une monnaie dont la valeur aura varié et ne se trouvera plus ou moment du remboursement du crédit en rapport avec la valeur qui avait servi de base à l'ouverture de ce crédit, consentie pour permettre la préparation et l'exécution de l'opération envisagée.

On peut donc dire qu'aussi bien pour l'intérieur que pour l'extérieur, pour une affaire de courte durée comme pour une affaire à longue échéance, la crise monétaire actuelle porte la plus grave atteinte au crédit, dans l'espace comme dans le temps.

On ne saurait traiter à la fois cette question du crédit à l'extérieur et à l'intérieur. Pour faciliter son étude, il convient de la sérier et de considérer tout d'abord le crédit à l'extérieur. Mais une nouvelle division s'impose encore dans ce cas limité et, pour plus de précision, il faut envisager :

1° Les difficultés présentées par les crédits qui sont nécessaires à des négociants qui exportent, à l'extérieur, des produits nationaux, — crédits à l'exportation concédés par les banques nationales ;

2° Les difficultés présentées par les crédits indispensables aux négociants qui importent, de l'extérieur, des produits et surtout des matières premières, — crédits d'importation concédés par les banques des pays producteurs des produits et des matières premières considérées.

Les crédits à l'exportation se subdivisent eux-mêmes suivant qu'ils doivent être accordés :

1° A des négociants qui exportent dans des pays à change supérieur à leur monnaie nationale, par exemple à des négociants français exportant dans les pays du dollar, de la livre sterling, du florin, de la peseta, etc...

2° A des négociants exportant dans des pays à change inférieur à leur monnaie nationale, par exemple à des

négociants français exportant dans les pays du mark allemand, du mark polonais, du leu, de la couronne autrichienne.

Les négociants exportateurs de la première catégorie ne rencontreront pas, pour l'obtention de crédits à l'exportation, des difficultés insurmontables, car leurs débiteurs seront avantagés, pour se libérer en francs, par le change favorable de leur monnaie nationale et les créances sur ces débiteurs pourront être considérées comme d'un recouvrement rapide, facile et certain. Même des fluctuations du change d'une certaine étendue ne sauraient les compromettre. Elles offriront donc toute sécurité aux banques nationales qui consentiront à ouvrir, en francs, des crédits gagés par ces créances dont le versement, même à des échéances relativement lointaines, pourra être considéré comme devant s'effectuer à coup sûr, en une valeur effective garantissant d'une façon certaine le remboursement du crédit consenti.

La seule difficulté susceptible de contrarier, dans le cas que nous venons d'envisager, l'ouverture des crédits, est celle qui a existé de tout temps et qui, bien avant la guerre, mettait déjà aux prises les industriels et les commerçants exportateurs avec les banques auxquelles ils reprochaient de se montrer trop timorées et de demeurer, en ce qui concernait l'étendue et la durée des crédits, très arriérées par rapport aux banques anglaises, américaines et surtout allemandes.

Les industriels et les commerçants avaient peut-être raison dans une certaine mesure, mais il faut reconnaître que les banques françaises n'avaient pas tout à fait tort, car elles cherchaient avant tout à conserver toujours mobilisables leurs dépôts à vue et leur grande crainte était de les voir investir dans des combinaisons d'une durée trop longue qui ne permît pas de les réaliser rapidement en cas

de besoin. Leur méthode s'est trouvée à plusieurs reprises, justifiée par les krachs retentissants dont certaines banques étrangères, qui avaient suivi une politique économique contraire, ont été les victimes, et il est de notoriété publique, qu'à certains moments, des Établissements de crédit importants de diverses nationalités se sont trouvés, pour les mêmes raisons, sur le point de sombrer et n'ont pu être sauvés qu'à grand peine et au prix de lourdes pertes.

La vérité sur cette controverse délicate semble être, comme toujours, entre les deux extrêmes, dans une solution moyenne, les commerçants et les industriels acceptant de demander moins, les banques consentant à concéder davantage. Nous ajouterons qu'elle nous semble surtout résider dans un perfectionnement des méthodes usitées jusqu'à ce jour qui permettrait aux banques d'accroître sans danger l'étendue et la durée de leurs crédits habituels. L'extension des crédits, à ce double point de vue, pourrait devenir possible, à l'aide d'une combinaison qui diminuerait les risques de ces crédits, en les garantissant en tout ou en partie, *par l'application raisonnée et méthodique, à ces risques spéciaux, des règles techniques de l'Assurance.* Mais si nous croyons devoir appeler dès à présent l'attention sur l'utilité, sur la possibilité de l'Assurance-Crédit, nous préférons n'indiquer qu'ultérieurement les directives qui peuvent servir de guides pour sa création. Il est, en effet, indispensable de passer rapidement tout d'abord en revue quelques-uns des risques les plus importants auxquels cette combinaison devrait faire face. L'étude des moyens destinés à les garantir n'en sera que plus méthodique et plus précise.

Si, après avoir considéré les négociants qui exportent dans un pays à change supérieur, nous en venons maintenant aux négociants qui exportent dans un pays à change défavorable par rapport à leur propre monnaie, la question d'un crédit à faire ouvrir par une banque nationale de

vient autrement délicate. La créance, en lei par exemple, qu'un négociant donnera en garantie d'une ouverture de crédit en francs, fera hésiter le banquier qui pourra craindre de voir le leu se déprécier davantage encore entre le moment où le crédit sera ouvert et celui où le montant de l'échéance sera versé, ce qui réduira d'autant la valeur de la garantie donnée. Sans doute, on peut envisager des garanties supplémentaires venant s'ajouter à la créance elle-même (solvabilité, fortune personnelle du négociant qui demande le crédit, gages particuliers, réduction du crédit demandé à une quotité relativement faible de la créance proprement dite, etc.), mais il suffit d'avoir signalé la difficulté évidente résultant de la dépréciation actuelle de la monnaie envisagée et de l'incertitude où l'on se trouvera sur l'accentuation toujours possible de cette dépréciation, pour que le tort capital causé aux crédits à l'exportation et par contre-coup à l'exportation elle-même par ces variabilités du change apparaisse aussitôt.

Or, l'exportation est une nécessité vitale pour tout pays. Elle lui est indispensable car il est obligé de se procurer certaines matières premières, certains produits d'alimentation, certains produits manufacturés qu'il ne peut fabriquer facilement sur son propre sol. Il ne peut y parvenir qu'à la condition d'exporter, à titre d'échange, de payement, soit certaines matières premières dont il dispose en abondance, soit certains objets manufacturés qu'il est à même de produire dans des conditions spécialement avantageuses et en très grandes quantités parce que pour une raison ou pour une autre il se trouve particulièrement favorisé à cet égard. Pour ces derniers objets, s'il ne peut écouler ses excédents en les exportant, cette production s'arrête, les bénéfices de l'exportation disparaissent et le chômage d'une industrie des plus intéressantes, avec les conséquences si graves qu'il comporte, en résulte fatalement. C'est qu'en effet, bien que cette commune mesure, la monnaie, soit, malgré les difficultés du change, à la base de toutes les

transactions, en réalité ce sont les produits qui peuvent seuls en dernière analyse payer les produits. Mais encore faut-il que les crédits à l'exportation puissent assurer aux exportateurs la trésorerie indispensable à cette opération vitale.

Qu'il s'agisse donc d'exporter dans un pays à change supérieur ou dans un autre à change inférieur, la nécessité est la même : opération de crédit qui permette à l'industriel, au négociant exportateurs de recevoir par avance d'une banque sous une forme ou sous une autre la plus grande partie des espèces, des francs qu'il a dû avancer lui-même pour arriver à extraire ou à produire les objets qu'il veut exporter et qu'il ne pourra récupérer que par leur payement dans un délai plus ou moins éloigné et dans une monnaie plus ou moins saine.

Nous avons signalé la possibilité de faciliter cette opération de crédit pour l'exportation dans les pays à change supérieur par l'Assurance-Crédit. Il en sera de même pour l'exportation dans les pays à change inférieur. Mais on voit apparaître dans ce dernier cas un risque supérieur qui nécessitera de toute évidence une prime de garantie plus élevée. Lorsqu'il s'agit d'assurer contre l'incendie un immeuble construit en pierre et situé à Paris, où les secours en cas d'incendie sont immédiats et puissants, ou un immeuble agricole couvert en chaume et situé dans un coin isolé de la campagne, on trouve tout naturel que la prime soit plus élevée dans le second cas que dans le premier. D'autre part, chacun sait que le second risque peut s'assurer tout comme le premier, à condition d'y mettre le prix nécessaire. On conçoit donc que s'il peut exister des difficultés d'Assurance-Crédit pour les crédits nécessités par l'exportation dans un pays à change défavorable, ces difficultés ne seront pas insurmontables. L'examen de la question devra être plus approfondi, les mesures de précaution à prendre seront plus nombreuses, les garanties exigées devront être plus solides, mais difficulté ne voudra pas dire impossibilité.

Si après avoir indiqué les deux cas principaux du crédit à l'exportation nous en venons au crédit à l'importation, nous nous trouvons en face de difficultés nouvelles plus considérables encore. Il suffira, pour en mesurer l'étendue, d'examiner le cas d'un pays comme la France obligé d'importer d'Amérique du coton payable en dollars. Pour un négociant français importateur le payement au comptant est impossible le plus souvent. Il est obligé de se faire ouvrir en Amérique un crédit en dollars pour acheter son coton, et ce crédit il ne pourra le rembourser qu'après avoir reçu son coton, l'avoir travaillé, transformé, revendu et surtout après avoir touché le prix de cette vente. S'il réussit à vendre en francs, en lei, en couronnes, en lire, en tenant compte, pendant le temps de ces opérations diverses, des cours respectifs de ces différentes monnaies par rapport au cours toujours variable du dollar, s'il réussit surtout à recevoir ces espèces en temps voulu, il pourra rembourser son crédit en dollars si le dollar lui-même n'a pas trop varié. Mais on conçoit les craintes légitimes de la banque américaine à laquelle il s'adressera pour l'ouverture de ce crédit initial en dollars, lorsqu'elle envisagera les fluctuations et l'aléa des opérations multiples auxquelles, pendant un temps assez long, sera subordonné le remboursement de son avance. Elle demandera le plus souvent l'aval d'une banque française qui connaîtra mieux qu'elle-même le négociant, ses garanties personnelles, ses ressources, sa valeur commerciale, la nature, l'étendue, la marche de ses opérations. Mais si la difficulté est ainsi atténuée, si même une banque nationale accepte de traiter elle-même l'opération de l'ouverture de crédit en dollars, le danger ne sera que bien peu diminué. On sait, du reste, que les ouvertures de crédit à l'importation se sont trouvées, du fait des variabilités du change, entravées dans des proportions telles que les opérations d'importation se sont réduites à l'indispensable et que les pays à change favorable subissent de ce fait une mévente et un chômage des plus redoutables pour eux.

Pourrait-on étendre aux crédits d'importation les garanties de l'Assurance-Crédit? Nous le croyons. Toutefois, nous pensons que l'organisation de l'Assurance-Crédit-Importation devrait venir la dernière, car de toutes elle est celle qui fera courir les plus gros risques et présentera les plus grandes difficultés.

Il y aura donc lieu d'organiser, au préalable, l'Assurance-Crédit-Exportation pour les deux cas que nous avons envisagés et surtout l'Assurance-Crédit à l'Intérieur dont nous allons parler.

C'est qu'en effet le marché de beaucoup le plus important pour tout pays est celui de son territoire même. Quelque étendues que puissent être ses opérations d'importation et d'exportation elles ne sauraient approcher, même de loin, celles qui s'effectuent à l'intérieur de ses frontières. Le plus gros chiffre d'échanges, le plus gros volume d'affaires se traite de province à province, de ville à ville, de rue à rue, de maison à maison. Ainsi qu'il a été dit en une formule expressive, « l'exportation à l'intérieur est la plus importante de toutes ».

Pour toutes ces opérations nationales, le crédit est aussi indispensable que pour les opérations à l'extérieur. Le problème est, en effet, au fond le même. L'industriel, le commerçant, l'agriculteur, ont besoin d'une opération de crédit pour rentrer dans les sommes qu'ils ont avancées pour fabriquer, pour acheter afin de revendre, pour extraire ou pour produire, faute de quoi ils se voient dans l'obligation d'arrêter toute production nouvelle pour ne la reprendre que bien plus tard, une fois les produits qui ont absorbé leurs avances personnelles vendus et payés. Pour la même raison, ils ne seront en état de rembourser la banque qui leur aura ouvert ce crédit qu'après avoir revendu eux-mêmes et touché le produit de cette vente. Souvent même, leurs disponibilités se trouvent insuffisantes pour effectuer

en temps voulu la totalité de leurs opérations préparatoires parce que beaucoup de leurs clients antérieurs ne les ont pas encore réglés, et ils sont obligés de recourir à la banque pour une ouverture de crédit indispensable. Dans les deux cas, simple escompte de leurs créances sur leurs débiteurs, ouverture supplémentaire d'un crédit indispensable à l'achèvement de leurs produits et venant précéder cet escompte, ils donnent en définitive à la banque comme garantie première et essentielle la solvabilité même de leurs débiteurs actuels ou à venir.

Il y a lieu de remarquer du reste que, le plus souvent, ces débiteurs sont encore éventuels. On espère, d'après les précédents, d'après le courant des affaires antérieures, que des clients se présenteront, qu'ils seront solvables, qu'ils payeront un prix aussi élevé qu'auparavant. Triple condition, triple supposition qui repose sur de simples probabilités, autrefois presque certaines, maintenant assez aléatoires et dont la troisième demeurera souvent des plus aventureuses jusqu'à ce qu'une certaine stabilité des prix ait pu s'établir.

L'inflation avait fait hausser ces prix. Ils diminuent en ce moment pour certains produits, dans des proportions telles que les crédits consentis en vue de leur fabrication et de leur vente aux anciens prix se trouvent des plus compromis. Cette baisse des prix est-elle normale et justifiée ? Se maintiendra-t-elle ? Quelles en sont les raisons véritables et que faut-il en augurer pour l'avenir ? Autant de questions dont beaucoup cherchent la solution sans arriver à se mettre d'accord. Ce qui est certain, c'est que le risque présenté par le crédit à l'intérieur s'est sensiblement accru, que les banquiers ont subi de ce chef des pertes importantes ou tout au moins des immobilisations inquiétantes, et que ce crédit intérieur, indispensable à la vie commerciale, industrielle et agricole de la nation, s'est resserré à un point tel qu'une stagnation générale et un chômage important en sont résultés.

C'est ce problème du crédit à l'intérieur que l'Assurance-Crédit doit chercher tout d'abord à résoudre, c'est à la crise qu'il subit qu'elle doit s'efforcer de remédier en premier lieu. Nous savons, en effet, en raison de l'importance primordiale des opérations industrielles, commerciales et agricoles à l'intérieur, que si ce remède peut devenir efficace, il en résultera une reprise générale de toutes les affaires, des transactions de toute nature et surtout de la Production.

C'est donc au cas particulier du crédit à l'intérieur que l'assurance doit s'efforcer d'adapter tout d'abord ses règles techniques, et il semble que, par un hasard heureux, ce soit précisément celui dont la solution apparaisse comme présentant le plus de possibilités. L'assurance doit couvrir un risque. Pour le couvrir elle doit l'apprécier, l'évaluer pour en demander un juste prix, c'est-à-dire une prime à la fois équitable et suffisante. Elle doit, comme forcément les risques diffèrent les uns des autres, pouvoir les classer, les tarifer chacun comme il convient. Elle doit aussi pouvoir juger comment elle diminuera la gravité de certains risques, comment elle pourra empêcher ou atténuer le sinistre en obligeant, par des moyens appropriés, le débiteur dont le non-payement le causerait d'une manière définitive, à payer ce qu'il doit, en tout ou en partie, s'il n'est pas complètement insolvable. C'est la mise au point de la question *des recours* si importante en Assurance. Or, il est de toute évidence que dans le pays même dont on connait la législation administrative et judiciaire, où les débiteurs ont leur domicile légal, leur personne et leurs biens, où ils sont soumis aux lois, et au besoin aux contraintes et aux voies d'exécution qu'elles prévoient, cette technique spéciale peut s'étudier, se déterminer, s'établir, se modifier au besoin, bien plus facilement que dans des pays étrangers par exemple où l'on se trouve arrêté à tout instant par des conflits de lois, des difficultés presque insurmontables de procédure, parfois même des impossibilités légales absolues.

Malgré ces difficultés que nous venons de signaler en

passant, nous ne croyons pourtant pas que l'Assurance-Crédit-Exportation, ni l'Assurance-Crédit-Importation, soient irréalisables. Mais l'Assurance-Crédit-Intérieur doit être envisagée, étudiée, édifiée la première, comme étant la plus importante, la plus utile, la plus logique et la moins difficile à créer. Les autres en résulteront ensuite par une adaptation à leurs nécessités, à leurs possibilités particulières des premiers principes essentiels ainsi préalablement dégagés.

Comment donc cette Assurance-Crédit-Intérieur, sur laquelle nous allons fixer notre effort de recherches, doit-elle être envisagée ?

Pour préciser, convenons tout d'abord, pour nous conformer à la méthode que nous venons d'indiquer, de donner au moins temporairement à ce terme, à cette idée d'Assurance-Crédit un objet précis, *limité*, celui d'*assurer exclusivement les crédits qu'une banque peut ouvrir à un industriel, à un commerçant ou à un agriculteur pour des opérations à effectuer en territoire national.*

Cette limitation est nécessaire au début, car le problème a été envisagé autrement de la manière suivante : assurer toutes les créances qu'un négociant quelconque pourrait avoir sur ses clients, ou tous les crédits qu'il consentirait à leur ouvrir. Nous ne méconnaissons pas l'intérêt que peut présenter une combinaison semblable et nous croyons possible et même nécessaire d'étendre ultérieurement, avec des modifications appropriées, à des risques de cette nature, la combinaison limitée que nous examinons. Mais nous considérons que cette dernière est, à l'heure actuelle, d'une importance telle qu'il convient de lui réserver tout d'abord tous ses efforts d'une façon exclusive.

Toutes les banques, quelles qu'elles soient, ont toujours ouvert des crédits à l'intérieur dans des conditions variables, suivant des méthodes personnelles, et, de ce fait, dans cha-

cune d'elles il s'est établi une sorte de *modus vivendi* très spécial. Sans doute les directives générales étaient indentiques chez toutes, mais les manières de les appliquer se nuançaient à l'infini et chaque banque avait peu à peu constitué une méthode traditionnelle qui lui demeurait propre et que l'on pouvait dénommer « les habitudes de la maison. »

Si ces règles traditionnelles renferment des inconvénients en empêchant parfois une adaptation rapide à des situations nouvelles, elles présentent plus d'avantages encore, car elles résument une série de constatations qui résultent elles-mêmes d'expériences longues, multiples et parfois douloureuses. Bien loin de prétendre imposer aux banques d'y renoncer pour adopter une méthode uniforme nouvelle édifiée *ex cathedra* et à laquelle manquerait précisément cette sanction si précieuse de l'expérience, nous estimons qu'il faudrait au contraire demander à chacune d'elles de continuer l'application de son système habituel en en faisant connaitre les grandes lignes ainsi que les raisons qui l'ont conduite à l'adopter.

L'Assurance-Crédit, qui cherche à les garantir contre les risques divers que peuvent présenter leurs débiteurs, trouvera dans ces renseignements résultant de l'expérience acquise, des indications précieuses pour l'appréciation des risques, pour la manière dont ils se présentent, dont ils se comportent, dont ils peuvent conduire au sinistre, dont par la suite ils peuvent être évalués et tarifés. En recevant des banques différentes des réponses à des questions identiques, l'Assurance-Crédit aura la possibilité d'envisager le même problème sous des aspects différents, ce qui lui permettra de le mieux comprendre et de l'approfondir davantage.

Elle n'arrivera pas seulement ainsi à une meilleure appréciation des risques, mais aussi à une connaissance précieuse des moyens multiples employés par toutes les banques, chacune suivant sa méthode propre, pour éviter les sinistres, pour en diminuer ou en atténuer les effets s'ils

viennent à se produire, par des mesures permettant d'arriver à un recouvrement au moins partiel de la créance aventurée.

En procédant à cette enquête préalable approfondie auprès du plus grand nombre possible de banques, l'Assurance-Crédit arrivera à étudier à fond le plus grand nombre possible de cas concrets. En les classant méthodiquement, il lui deviendra possible d'en déduire des indications précieuses, d'établir une première statistique résultant du passé qui sera ensuite continuée pour arriver à constituer, peu à peu, dans la mesure du possible, cette garantie de la loi des grands nombres, base indispensable de la technique de toute assurance.

Tout en poursuivant avec soin cette étude préalable, il sera indispensable de bien faire comprendre aux banques que l'Assurance-Crédit n'a nullement la prétention de leur indiquer comment elles doivent engager des opérations de crédit qu'elles ont effectuées de tout temps et que, par suite, elles connaissent mieux que personne et qu'elle n'entend pas davantage leur demander de modifier leurs méthodes. Elle espère seulement, chacune d'elles continuant l'application de ses règles habituelles, lui garantir le moyen d'augmenter, sans accroître ses risques, le chiffre et peut-être la durée des crédits qu'elle a coutume de consentir.

Ce ne sera donc pas la banque qui devra se plier à des règles plus ou moins justifiées que prétendrait lui imposer l'Assurance-Crédit en s'immiscant dans des questions pour lesquelles elle n'a aucune compétence. Ce sera, au contraire, l'Assurance-Crédit qui devra s'adapter à la méthode propre de la Banque. La Banque demeurera le « principal ». L'Assurance-Crédit sera un « accessoire », une annexe plutôt, qui permettra simplement à la Banque d'accroître le volume d'une opération déterminée qu'elle continuera à effectuer suivant les règles qui lui sont propres.

Il faut, en effet, se défier des modifications que l'on prétend effectuer par un renversement des valeurs, par la

substitution d'un organisme entièrement nouveau à un organisme préexistant qui a, lui, toute la force et toute la valeur d'une expérience traditionnelle. Les seuls perfectionnements véritables et durables sont ceux qui se greffent sur une institution préétablie, et qui, tout en contribuant à la développer et à la perfectionner par une spécialisation nouvelle, lui empruntent leur force et leur vigueur. On peut dire aussi que le besoin doit créer l'organe et la doctrine transformiste nous fait assister à la naissance, au développement, au perfectionnement de ces organes supplémentaires qui ne peuvent vivre et fonctionner avec leur utilité propre qu'à la condition d'émaner d'un corps principal qui à un certain moment en a éprouvé la nécessité et leur a donné naissance.

Ainsi en doit-il être de l'Assurance-Crédit, qui sera non pas une institution à part, mais une dépendance étroite des Banques. Chacune d'elles a déjà compris la nécessité de créer chez elle un service du Contentieux qui n'existe que pour ses besoins, qui lui appartient, sur lequel elle exerce un contrôle absolu, mais dont, d'autre part, elle écoute, respecte et observe sans faux amour-propre les indications techniques, parce qu'elle sait parfaitement que si elle passait outre, les inconvénients et même les dangers les plus graves pourraient en résulter.

Il en sera à peu près de même pour l'Assurance-Crédit émanation même des Banques mais dont les directives techniques une fois établies à l'aide de ces Banques mêmes devront être absolument respectées. Si l'on ne doit pas tomber dans l'erreur de chercher à créer une Assurance-Crédit étrangère aux Banques et prétendant régenter leurs méthodes personnelles, il appartiendra aux Banques de ne pas commettre l'erreur contraire en se refusant à comprendre qu'il est certaines mesures conservatoires techniques, certaines règles tutélaires qui relèvent exclusivement de l'Assurance et qui sont aussi indispensables à observer en matière de Crédit que les mesures de procédure

dont chaque jour leur contentieux leur suggère l'application sans qu'elles songent même à les discuter.

Cette situation de dépendance laissant pourtant subsister l'initiative technique nécessaire étant nettement établie pour l'Assurance-Crédit à l'égard des Banques, la loi des grands nombres étant, d'autre part, indispensable au fonctionnement normal et régulier de toute Assurance, il semble obligatoire, pour réussir, d'obtenir l'adhésion de toutes les Banques du pays ou du moins du plus grand nombre d'entre elles.

Elles devront donc s'engager à assurer le plus possible des crédits consentis par elle, et même tous (ce qui du reste ne leur coûtera rien, la prime devant être à la charge de celui qui demande un crédit), et à les assurer exclusivement à la Compagnie d'Assurance-Crédit unique qui serait fondée par elles, la souscription des actions de cette Compagnie leur étant exclusivement réservée pour leur en assurer le contrôle absolu. Cette Compagnie serait donc bien un service technique leur appartenant en propre, dont les intérêts ne se trouveraient jamais en opposition avec les leurs et auxquels par suite elles pourraient, en toute sécurité, laisser toute latitude d'opérer suivant les règles propres de l'assurance.

Pour toutes les indications si précieuses susceptibles d'éclairer l'assureur et de lui permettre de calculer ses primes, d'établir ses prévisions, ses réserves, d'assurer les recouvrements sur les mauvais payeurs, d'atténuer les sinistres, chacune des banques ferait bénéficier la Compagnie de son expérience et de ses renseignements personnels. Si cet organe annexe se trouvait jouir, par nécessité, d'une vie personnelle, d'une autonomie indispensable, il n'en puiserait donc pas moins d'une manière permanente, dans les banques fondatrices en faveur desquelles il fonctionnerait suivant ses règles techniques spéciales, avec

lesquelles il vivrait en communion étroite et continue, le meilleur de sa force et de sa vitalité.

Après avoir rapidement montré quels devraient être les principaux objets du contrat qui doit constituer l'Assurance-Crédit, quels étaient ses sujets obligés, comment certains de ces sujets, les Banques, avaient à la fois intérêt et possibilité de fonder cet organisme nouveau en greffant un rameau supplémentaire sur un tronc destiné à lui donner force et vigueur tout en le conservant dans sa dépendance, nous en venons maintenant aux moyens d'adapter à ce risque spécial de l'Assurance-Crédit les règles générales de l'Assurance. Et, à cet égard, nous croyons devoir apporter quelques précisions techniques élémentaires, mais indispensables.

Tout le monde a entendu parler de l'Assurance. Il n'est personne qui ne soit assuré contre l'Incendie. Beaucoup le sont sur la Vie et contre les Accidents. On connaît l'assurance contre la Grêle, contre la Mortalité du bétail, contre le Vol, contre les Risques de transport, contre les divers dangers de la navigation. Mais, si chacun sait que toute Assurance nécessite une Prime appropriée au risque garanti, bien peu connaissent le mode de détermination de cette Prime et les règles auxquelles elle doit obéir pour être efficace, c'est-à-dire pour assurer à celui qui la verse une garantie complète, absolue et certaine du risque qu'il a entendu couvrir. C'est ainsi qu'un assuré sur la Vie pour un capital de frs. 10 000 moyennant une prime annuelle de frs. 350 par exemple, s'imagine qu'il peut lui suffire de verser *seul* cette prime à une Compagnie pour que ses enfants soient certains de recevoir frs. 10 000 dans le cas où il viendrait à décéder prématurément. *Il ignore que cette certitude ne lui sera véritablement acquise que si un très grand nombre d'autres assurés viennent mettre leurs Primes en commun avec la sienne pour constituer la mutualité indis-*

pensable, de telle façon que le total de ces primes soit suffisant pour régler aux ayants-droits les capitaux assurés par ceux qui, fatalement, inexorablement, devront mourir dans l'année.

C'est ainsi que si sur 1 000 assurés considérés, chacun assuré pour frs. 10 000, il doit en mourir 2 p. 100 dans l'année, soit 20 au total, la Compagnie sera certaine d'avoir à verser, dans cette année, 20 fois frs. 10 000 soit frs. 200 000. Elle devra donc demander à chacun des 1 000 assurés une prime annuelle d'au moins frs. 200 uniquement pour assurer le paiement des capitaux qui devront être versés dans l'année en raison des décès qui surviendront à coup sûr. Nous ajouterons de suite que si la prime doit être supérieure à frs. 200 c'est parce qu'elle doit répondre à d'autres nécessités diverses dont la plus importante est la constitution du capital de frs. 10 000 qui devra être versé à l'assuré lui-même à l'échéance de son contrat lorsqu'il y parvient sans être décédé auparavant.

Il est évident que si la Compagnie n'a souscrit des contrats que pour trois assurés versant, pour un capital assuré total de frs. 30 000, trois primes de frs. 350, soit frs. 1 050 il n'y aura pas Assurance effective, *la loi des grands nombres qui seul peut régulariser le fonctionnement des risques se trouvant dans l'impossibilité de fonctionner.* S'il y a 100 assurés versant, pour garantir un million, frs. 35 000 de primes, on se trouvera moins éloigné de la régularité des grands nombres. Pourtant on comprend que ces primes réunies ne permettront de régler que trois contrats de frs. 10 000 et que, si par suite d'un écart de mortalité attribuable à une cause accidentelle il meurt par exemple dans l'année 6 assurés sur les 100 considérés, ce qui n'a rien d'excessif, ou 2 assurés, chacun pour frs 30 000, le total des capitaux à verser étant de frs 60 000 le total des primes de l'année n'étant, d'autre part, que de frs 35 000, il y aura, de ce fait, une insuffisance de garantie de frs 25 000.

On conçoit que, si au lieu de n'avoir que 100 assurés la Compagnie en a réuni 1 000, les risques de décès s'équilibreront mieux et que les résultats prévus par les tables de mortalité seront applicables presque à coup sûr. Les recherches faites par les techniciens ont permis d'apprécier qu'avec 2 500 à 3 000 risques différents on se trouvait, en matière d'assurance au décès, dans la possibilité de bénéficier tout au moins d'une manière à peu près satisfaisante des garanties de régularité de la loi des grands nombres. Au-dessous, on demeure forcément exposé à des écarts toujours possibles, soit en plus, soit en moins. Il peut certes y avoir garantie, le capital social de la Compagnie répondant des insuffisances qui résultent de ces écarts, *mais il n'y a pas Assurance à proprement parler*, c'est-à-dire certitude à peu près complète et régulière des résultats pour les sinistres à survenir.

Pour être donc une Compagnie d'Assurances véritable toute Société doit avoir réuni un nombre de risques assez grand pour constituer une mutualité de primes suffisante pour faire face à tous les sinistres qui doivent normalement survenir. Son capital social doit intervenir seulement pour garantir le payement intégral de tous les sinistres s'il s'en produit exceptionnellement de supplémentaires et non pas pour suppléer à l'insuffisance de primes résultant du petit nombre de risques assurés. La définition exacte d'une Société d'Assurances est donc celle-ci : *une mutualité d'un chiffre suffisant de primes résultant du groupement d'un nombre suffisant de risques, appuyée et garantie contre tout écart anormal de sinistres par son capital social.*

On pourrait, pour toute nature d'assurance Incendie, Accidents, Vol, Maritime, etc... démontrer de même la nécessité primordiale absolue de réunir un très grand nombre de risques pour obtenir d'une part, la régularité relative des sinistres qui ne peut résulter que de la loi des grands nombres, pour grouper d'autre part le nombre

minimum indispensable de primes pour faire face au règlement de ces sinistres.

Cette notion préliminaire est capitale en matière d'assurances et nous avons jugé indispensable de bien la préciser pour réagir contre un préjugé courant qui conduit tout assuré à croire que lorsqu'il a versé sa prime d'assurance *individuelle* pour couvrir son risque, il peut avoir la certitude absolue d'être réellement assuré. Cette certitude ne peut, nous l'avons vu, exister pour lui *que si la Compagnie à laquelle il s'est adressé à pu joindre à cette prime celles d'autres assurés en nombre suffisant pour que la loi des grands nombres puisse jouer à coup sûr.* Malgré ce qu'il peut croire à première vue, une prime d'assurance est complètement impuissante à acquérir *à elle seule* le pouvoir magique de se multiplier elle-même au moment du sinistre jusqu'à constituer le capital assuré. C'est l'ensemble des primes des assurés non sinistrés qui seul peut y parvenir. C'est ce que l'on a voulu exprimer en disant qu'en assurance-vie les vivants, ou plutôt les survivants payaient pour les morts. De même, dans toutes les branches d'assurances les non sinistrés paient pour les sinistrés, l'ensemble de leurs primes venant s'ajouter aux faibles primes de ces sinistrés, impuissantes à elles seules à faire face aux sinistres. On conçoit donc la puissance, la force, l'efficacité et surtout la nécessité des grands nombres si l'on veut bénéficier des avantages, régularité des probabilités de sinistres, capitaux indispensables à leur payement, que seuls ces grands nombres peuvent garantir.

Il faudra donc, en Assurance-Crédit, pour se conformer à ces règles techniques vitales, grouper un grand nombre, un très grand nombre, le plus grand nombre possible, d'assurés pour multiplier les risques, seul moyen de régulariser les probabilités et d'accroître les facilités de payement et pour diviser en même temps ces risques en les répartissant sur le

plus grand nombre possible de débiteurs. Car, de toute évidence, de même que tous les assurés Vie, Incendie, Accidents, Maritimes, ne peuvent être incendiés, décédés, accidentés, naufragés en même temps, de même, à moins d'un cataclysme auquel rien ne résisterait, les Assurés Crédit, s'ils sont suffisamment nombreux et s'ils appartiennent à des professions suffisamment diverses, ne sauraient devenir tous insolvables en même temps.

Ce que nous avons dit du chiffre énorme des affaires intérieures d'un pays montre que l'organisation de l'*Assurance Crédit Intérieure* est bien la méthode la meilleure à suivre pour réaliser le plus facilement et le plus rapidement possible les avantages résultant de la loi des grands nombres puisque cette clientèle d'assurés intérieurs sera pour ainsi dire indéfinie. On conçoit aussi que l'*extension de l'Assurance-Crédit aux crédits ou aux créances personnelles des négociants vis-à-vis de leurs clients sur le marché national* peut être ensuite recherchée pour accroître ce grand nombre, par suite, cet équilibre, cette force de garantie et que l'organisation ultérieure de l'*Assurance-Crédit-Exportation* et de l'*Assurance-Crédit-Importation* conduirait à un nouvel accroissement de cette force, pour les mêmes raisons. Mais nous savons que des difficultés multiples obligent à n'accepter ces diverses extensions qu'avec méthode et prudence et seulement après une étude préalable approfondie. Pourtant les avantages de toute nature que l'on peut espérer de l'Assurance-Crédit ne pourront être acquis qu'une fois ces extensions complètement réalisées, *une fois le cycle de toutes les Assurances-Crédit entièrement accompli*. Les besoins de la technique de l'Assurance, ceux du Commerce et de l'Industrie se rencontrant donc pour conseiller cet effort d'ensemble, il sera indispensable de ne pas différer tout au moins les études, les recherches indispensables s'y rapportant. Si l'Assurance-Crédit-Intérieur doit être réalisée d'une façon effective en premier lieu, les études relatives aux autres assurances devront être poussées parallèlement de la façon

la plus active pour qu'elles soient ensuite créées également elles-mêmes le plus tôt qu'il sera possible.

Les diverses indications qui précèdent ont permis déjà d'apprécier la complexité du problème de l'Assurance-Crédit, la nécessité de centraliser l'organisme technique qui devra le résoudre, de lui donner l'autonomie, l'initiative nécessaires et de le composer de professionnels habitués à concevoir d'abord la notion générale impérative du Risque, à dégager ensuite les particularités relatives à chacun des Risques pour en calculer la Prime spéciale, pour déterminer les mesures d'atténuation et au besoin de réparation à prendre pour les cas si variés et si multiples concernant les divers sinistres.

Nous reviendrons, pour mieux faire ressortir cette variété, sur une notion essentielle elle aussi et dont nous n'avons encore dit qu'un mot : la *Division des Risques*. Elle est, comme la *Multiplication des Risques*, une des garanties les plus indispensables que seule la loi des grands nombres peut donner. Le fait de garantir 10.000 assurés au lieu de 100 n'apporte pas seulement un très grand nombre de primes, circonstance dont on a vu les avantages, il permet aussi de garantir sans trop de danger des risques nettement inégaux, soit quant à leur chiffre, soit en raison des menaces plus accusées des sinistres auxquels ils peuvent exposer l'Assurance-Crédit. Par là même, le champ d'action de cette assurance peut être étendu jusqu'à répondre aux besoins les plus divers. On conçoit que si l'on veut couvrir un crédit de 10.000 francs ou un crédit d'un million avec une même prime proportionnelle de 3 p. 100 par exemple soit 300 francs pour le premier risque et 30.000 francs pour le second, il soit indispensable de réunir un très grand nombre d'assurés, car pour répondre d'un sinistre d'un million qui peut survenir tout aussi bien qu'un sinistre de 10.000 francs, il est indispensable d'avoir groupé le plus gros chiffre de pri-

mes possible. Mais il ne suffit pas que ce groupement soit obtenu par la réunion des primes de 50 assurés d'un million par exemple : on retomberait alors dans les dangers des écarts du petit nombre de risques; il suffit pour le comprendre de supposer deux sinistres de un million et de constater l'insuffisance des primes à y faire face. Il faut donc de plus que ces primes, dont le total arrive à être suffisant, correspondent au plus grand nombre possible de risques petits et moyens pour que, tous ces risques ne pouvant être sinistrés en même temps, l'on soit assuré de pouvoir compter sur leurs primes demeurées libres lorsqu'il s'agira de faire face au gros sinistre s'il vient à survenir. On voit donc qu'il faut mettre au premier rang des avantages de la loi des grands nombres la possibilité qu'elle offre de diviser les risques : nous ajouterons qu'il existera toujours une proportion optima assez difficile mais non pas impossible à déterminer entre le chiffre des risques exceptionnellement élevés que l'on pourra accepter de garantir, le nombre total des assurés et le chiffre moyen couvert pour chacun d'eux. Nouvelles particularités techniques qui nécessitent des professionnels pour les déterminer, surtout dans cette branche encore nouvelle de l'Assurance.

Les risques d'Assurance-Crédit peuvent également présenter des dangers différents suivant les traditions particulières des banques qui consentent les crédits. Ces banques peuvent, en effet, se montrer plus ou moins hardies, subordonner le crédit envisagé à des garanties plus ou moins importantes. Elles peuvent être plus ou moins bien renseignées sur la solvabilité de leurs clients, certaines d'entre elles peuvent apprécier une même situation d'une manière différente. Il appartiendra donc encore au technicien d'arriver à connaître très exactement ces règles diverses pour en tenir compte et en déduire des primes appropriées.

En principe, chaque banque pourrait, d'une part, demeurer son propre assureur pour une partie du risque à courir et, d'autre part, l'Assurance-Crédit devrait tenir une

statistique très exacte des sinistres relevant de chacune d'elles, de manière à lui appliquer par exemple un rappel supplémentaire si ses sinistres dépassaient un pourcentage déterminé. Ce rappel serait plus légitime, plus facile à faire accepter qu'une différence de prime toujours susceptible de soulever des protestations car toute banque pourrait croire, de très bonne foi, ne pas apporter à l'Assurance-Crédit des risques plus dangereux que ceux de la banque voisine, d'où mécontentement et discussion. Au contraire, un rappel qui serait basé sur des sinistres effectivement survenus et qui dépasseraient une certaine proportion considérée par avance et d'un commun accord, comme un maximum raisonnable, mesure uniformément appliquée à tous, ne soulèverait aucune difficulté. Ce système prouverait d'une façon concrète soulignée par une sanction aussi sensible que justifiée, à toute banque pour laquelle il devrait jouer, que son système de crédit présente des défectuosités et la conduirait à le modifier en le perfectionnant pour son plus grand avantage ainsi que pour celui de l'Assurance-Crédit.

Comment déterminer les primes nécessaires à des risques très peu connus d'une façon précise, très divers en raison des industries et des commerces multiples, des fluctuations de la monnaie et du change, des variations que la période mondiale si troublée que nous traversons comporte à tout instant? Il semble impossible de le préciser à première vue puisque, en général, la fixation d'une Prime d'Assurance dépend des statistiques antérieures qui ont permis d'établir le nombre normal habituel de sinistres d'une année, leur étendue et d'en déduire la prime cherchée.

On peut pourtant trouver une première indication précieuse dans les conditions habituellement imposées par les banques pour les ouvertures de crédit, conditions qui, dans un chiffre global, comprennent à la fois pour la banque l'intérêt de son argent, son bénéfice légitime et une sorte de

Prime de Garantie, indéterminée et presque inconsciente. On conçoit qu'en se plaçant au point de vue particulier de l'Assurance-Crédit, il soit possible de déduire d'un très grand nombre d'observations portant sur un très grand nombre de banques pour un très grand nombre de crédits, une première statistique relative permettant de dégager une prime empirique moyenne. Cette prime n'offrirait pourtant qu'une base peu solide et seulement une première indication car les banques ont dû nuancer leurs conditions, non pas suivant des règles fixes, mais en se conformant à des raisons variables dépendant de leurs méthodes personnelles, des industries ou des commerces plus ou moins prospères de leurs clients, et suivant la solvabilité plus ou moins établie de ces clients. Néanmoins des professionnels de l'Assurance habitués à concevoir et à dégager les Risques divers, à les classer suivant leur nature retireraient de ces renseignements, bien que le plus grand nombre d'entre eux fût applicable à la période de paix normale, des indications des plus précieuses qui permettraient certainement d'établir un premier Barême de Primes offrant des garanties d'exactitude approchée.

Mais — et nous attachons à cette donnée une importance capitale — ces Primes ainsi évaluées ne sauraient prétendre qu'à la couverture partielle du risque en raison même de la relativité forcée de leur précision ; on comprend en effet que lorsqu'il s'agit d'un risque aussi difficile à définir, aussi variable, surtout dans la période anormale et troublée que nous traversons, il soit prudent, bien que la totalité du Risque doive être garantie, de ne prétendre le couvrir qu'en partie à l'aide de la prime ou plutôt de l'ensemble des primes dont la détermination ne saurait prétendre à une exactitude rigoureuse.

Il faudra donc que l'Assurance-Crédit stipule :

1° *Une Prime* que nous savons ne pouvoir être qu'assez relative ;

2° *Un complément variable de garanties* sous forme de

gages supplémentaires à déterminer, bases sur la solvabilité, la fortune, les ressources personnelles de toute nature de l'assuré.

Ce complément de garanties sera assez difficile à fixer et surtout à réaliser en cas de sinistre. Mais là encore interviendront les méthodes employées par les Banques accoutumées à toujours l'imposer dans leurs ouvertures de crédit, et à le faire jouer si le crédit n'est pas réglé à l'échéance fixée.

Au lieu d'être immuable et rigide, la prime de l'Assurance-Crédit sera donc articulée en deux parties. *L'une, la Prime proprement dite* qui variera suivant l'appréciation du risque, mais qui une fois versée *sera définiment aliénée* par l'assuré et servira en tout état de cause au payement des sinistres. *L'autre*, qui variera également, toujours suivant l'appréciation du risque, *mais qui demeurera la propriété de l'assuré sous certaines conditions de surveillance et de nantissement*, comme tout gage, et qui ne cessera de lui appartenir que dans le cas où un sinistre surviendrait de son fait. On comprend facilement que cette garantie supplémentaire qui bénéficiera d'un caractère d'aliénation suspensif et conditionnel puisse être, en raison de ces avantages, infiniment plus élevée que la prime elle-même, ce qui permettra, si cette question est étudiée avec le plus grand soin, de pouvoir ne demander, pour la Prime proprement dite, qu'un chiffre qui ne sera pas excessif.

Dans ces conditions, les assurés qui auront réglé leur crédit à l'échéance se trouveront n'avoir contribué à la mutualité, base de l'Assurance-Crédit, que pour une prime raisonnable, et seuls ceux qui auront causé un sinistre devront y ajouter des versements complémentaires proportionnés ou même égaux à ce sinistre. Toutefois, il est indispensable que la prime proprement dite ne demeure jamais au-dessous d'un certain minimum appréciable afin que la trésorerie soit toujours suffisante pour le payement rapide des sinistres sans avoir à attendre la réalisation toujours

longue, souvent difficultueuse et parfois déficitaire des gages complémentaires envisagés.

Il y a lieu de remarquer également que l'effort contributif demandé sous forme de prime proprement dite se trouvera extrêmement divisé si le nombre des assurés est très grand, et qu'il peut permettre alors d'arriver à un chiffre global de primes très élevé sans que chaque assuré ait personnellement à en souffrir. Si l'on évalue cette prime proprement dite à 3 p. 100 par exemple du crédit consenti (ce chiffre n'étant indiqué que pour les besoins de la démonstration) on se trouve, si l'on réunit 10 000 risques assurés pour des capitaux variables représentant au total un milliard, avoir groupé comme première garantie destinée à faire face au payement des sinistres, un capital de 30 millions, sans que chaque assuré non sinistré ait eu à faire un effort excessif, et sans que, par suite, il éprouve un regret d'avoir versé une contribution relativement légère qui lui aura permis d'obtenir plus facilement le crédit dont il ressentait vivement le besoin.

On voit donc que par une étude méthodique et serrée des renseignements qu'il est possible de recueillir auprès des banques, par un emploi judicieux et raisonné des indications qui s'en dégagent, il est possible d'arriver progressivement, mais néanmoins assez vite, à une adaptation des règles techniques de l'Assurance à l'Assurance-Crédit.

C'est, nous le rappelons, par un simple perfectionnement des méthodes usitées de tout temps par les banques, par un groupement ordonné de leurs efforts, par une concentration de leur clientèle pour obtenir tous les avantages inhérents à la loi des grands nombres, par la création d'un organisme qui, malgré une autonomie technique relative, émanera directement d'elles et demeurera une de leurs annexes, que devra se constituer l'Assurance-Crédit.

Pour profiter au maximum de cette loi des grands nom-

bres, il faut étendre l'Assurance-Crédit à tous les assurés et à toutes les formes qu'elle peut comporter. Il faut commencer par l'organisation des crédits des banques à l'intérieur pour les raisons que nous avons fait connaître, mais poursuivre simultanément et parallèlement l'étude de l'assurance des crédits consentis par les négociants à leurs clients, celle de l'Assurance-Crédit à l'exportation, de l'Assurance-Crédit à l'importation, en distinguant les importations et les exportations des pays à change favorable ou à change défavorable. La complexité de ces divers problèmes, leurs difficultés multiples, différentes et inégales, n'en doit pas faire considérer la solution comme impossible, car tous comportent un certain nombre de données communes qui peuvent en faciliter l'étude.

Nous ne croyons pas que le problème ait été envisagé jusqu'à ce jour sous une forme aussi générale et aussi technique à la fois. On a beaucoup parlé d'Assurance-Crédit, mais sans jamais apporter de grandes précisions. Périodiquement, la question revenait à l'ordre du jour des conférences sans que l'on pût arriver à des conclusions pratiques ; et, presque toujours, en fin de compte, on semblait se mettre d'accord — en principe tout au moins — sur le projet Ter Meulen. Faut-il étendre à ces décisions réitérées la définition récente donnée par un de nos Académiciens les plus spirituels d'après lequel le terme « acceptation de principe » ne serait qu'une formule détournée adoptée par la diplomatie pour écarter courtoisement une proposition qu'elle ne saurait adopter?

Quoi qu'il en soit, le projet Ter Meulen, malgré les acceptations de principe périodiques dont il est l'objet en l'absence de toute autre combinaison susceptible de réunir les suffrages, semble menacé de ne pas se réaliser de si tôt. Son objet paraît du reste se limiter aux ouvertures de crédit destinées à permettre à des nations à change défavorable de se procurer des produits dans des pays à change favorable, par suite à faciliter à ces derniers leurs exporta-

tions en diminuant pour eux les dangers d'insolvabilité. Assurance-Crédit-Importation pour les uns et surtout Assurance-Crédit-Exportation pour les autres. Si les chiffres des crédits doivent être élevés, le nombre des assurés demeurera forcément limité et l'on se trouverait par suite, dans cette combinaison, privé des avantages à la fois précieux et indispensables de la loi des grands nombres. *Il pourrait y avoir jusqu'à un certain point, garantie, il n'y aurait pas à proprement parler Assurance.*

De plus, ce projet nécessiterait de la part des nations qui l'adopteraient pour faire ouvrir des crédits à leurs importateurs, la création et l'émission d'obligations spéciales dont elles abandonneraient le contrôle à un organisme international et dont l'intérêt et l'amortissement seraient gagés par des recettes spéciales qu'elles affecteraient exclusivement et par privilège au service de ces obligations. Ces recettes seraient ainsi détournées du budget national, elles seraient affectées à leur emploi particulier sous le contrôle de l'organisme international chargé de la surveillance d'ensemble de l'opération dans les divers pays adhérents. Il y aurait là une combinaison analogue à celle des Douanes chinoises ou de la Dette ottomane surveillées et gérées par des Comités internationaux, ce qui implique, de la part de la nation consentante, l'abandon d'une partie de son droit de souveraineté.

On ne conçoit pas facilement qu'une abdication de cette nature puisse être acceptée par un pays comme la France par exemple, alors que l'Allemagne, malgré les stipulations formelles contenues dans le traité qu'elle a signé après la victoire remportée sur elle, se refuse formellement à toute combinaison plus ou moins analogue, demandée en vertu de ce traité même par la Commission des réparations. Le projet Ter Meulen, qui est, nous le répétons, plutôt un mode de garantie de crédits qu'une Assurance-Crédit à proprement parler, ne nous paraît donc avoir que peu de chances d'aboutir, d'abord *parce qu'il ne*

possède pas véritablement les propriétés techniques et par suite les avantages de l'Assurance, ensuite parce qu'il entraînerait pour les nations qui l'adopteraient l'abandon d'une partie de leur souveraineté.

L'Angleterre a cherché également à prendre des dispositions relatives à l'Assurance-Crédit. Mais elle aussi a rendu la solution du problème plus difficile en le limitant à l'Assurance-Exportation qui l'intéressait surtout pour les raisons que chacun connaît. La loi des grands nombres ne pouvant alors jouer suffisamment, on se trouvait demeurer encore dans la garantie des crédits plutôt que dans l'Assurance-Crédit elle-même.

La preuve en a, du reste, été faite par la manière dont l'organisme chargé de l'application du système, l'Export Credits Department, a tout d'abord compris cette opération. Sa tâche était pourtant très facilitée, car le Gouvernement anglais lui avait alloué une subvention considérable de 26 millions de livres qui provenaient de bénéfices réalisés par lui au cours de la guerre sur l'assurance maritime et qu'il mettait à la disposition du commerce d'exportation anglais. D'après les renseignements recueillis, envisageant plutôt la garantie que l'assurance dont ils n'appliquaient pas les règles, les organisateurs se sont préoccupés surtout de demander aux exportateurs qui voulaient recourir à des crédits prélevés sur ces 26 millions de livres des garanties générales plutôt que des primes d'assurances. Ces garanties étaient si minutieuses, si nombreuses et si lourdes qu'en fait, pendant deux années, le nombre des crédits demandés était demeuré infime, leur chiffre peu élevé et que l'institution nouvelle, malgré la puissance qu'elle devait à son énorme subvention, restait inopérante.

Il paraîtrait que devant cet insuccès on aurait, ces derniers temps, perfectionné la méthode. La subvention de 26 millions de livres ne serait plus considérée que comme un véritable fonds d'Assurance, les garanties supplémentaires demandées seraient moindres, certaines primes

auraient été envisagées et ces modifications qui se rapprocheraient des règles de l'assurance auraient eu pour résultat d'augmenter sensiblement le nombre et le chiffre des crédits demandés et concédés.

Quoi qu'il en soit, en raison de la limitation de cette combinaison à l'Assurance-Exportation, il lui sera difficile de bénéficier des avantages techniques que la loi des grands nombres comporte pour l'Assurance. Cette institution rendra probablement des services, mais expressément limités, et qui devront surtout leur efficacité et leur portée à la très importante subvention de 26 millions de livres du gouvernement anglais.

Les États-Unis qui souffrent tout autant que l'Angleterre de l'impossibilité d'exporter facilement leurs produits et du terrible chômage qui en résulte ont fait également, après divers tâtonnements, un gros effort pour faciliter la garantie des Crédits Exportation.

La Federal Reserve Act de 1913 avait déjà élargi à cet égard la réglementation légale des Banques en accordant des facilités particulières à celles qui accepteraient de se spécialiser dans les affaires d'exportatian. L'Edge Bill de 1918 vint encore accroître ces facilités en consentant aux Edges Corporations, banques se consacrant à l'exportation, des avantages, on pourrait même dire des privilèges, par exemple celui de pouvoir émettre dans le public, pour se procurer les fonds nécessaires à d'importantes ouvertures de crédit, des obligations pouvant aller jusqu'à un chiffre égal à 10 fois le montant de leur capital et de leurs réserves.

Malgré ces facilités, l'Edge Bill n'a pas donné les résultats effectifs qu'on en attendait, peu de Sociétés s'étant montrées désireuses d'utiliser ses dispositions particulières. A la fin de 1920 pourtant, un très gros effort fut fait à Chicago pour fonder sous le régime de l'Edge Bill une

Société au capital de 100 millions de dollars pouvant permettre une émission d'obligations jusqu'à concurrence de mille millions de dollars, le Foreign Trade Financing Corporation of Chicago. Malgré la grande influence des hautes personnalités de l'industrie du Commerce et de la Finance qui patronnaient cette fondation, malgré une propagande intense dans tous les milieux, le capital nécessaire à la constitution de cette Société ne put être réuni.

Devant cette situation et sous la pression toujours croissante des difficultés d'exportation, les États-Unis remirent en marche un organisme spécial, le War Finance Corporation, institution d'État fondée au cours de la guerre pour financer les exportations en ouvrant des crédits d'État à État. En mai 1920, son rôle avait été considéré comme terminé, mais en raison de l'échec subi par les Edges Corporations, le congrès décidait en 1921 que le War Finance Corporation reprendrait ses opérations, avec un capital de garantie de 365 millions de dollars, porté depuis à un milliard de dollars.

Sans entrer dans le détail des opérations que cet organisme est autorisé à effectuer, nous dirons simplement que son rôle principal est d'ouvrir à des exportateurs américains des crédits pouvant atteindre au total et au maximum un milliard de dollars, pour une durée maxima de cinq ans. On conçoit de suite que *chacun des crédits considéré isolément devra être d'un chiffre très élevé* car, en général, et surtout à l'époque actuelle, un industriel ou un négociant ne prend la peine d'étudier et ne risque une opération d'exportation que si elle doit être très importante. C'est ainsi, du reste, que les deux premiers crédits ouverts par le War Finance Corporation ont été de 10 millions de dollars et de 2 millions de dollars. *Il en résultera que si ces risques sont élevés, ils ne seront pas, pour cela, nombreux.* Cet organisme d'exportation, s'il subsiste seul, s'il n'est pas groupé avec d'autres se rapportant à des crédits multiples de natures diverses, se trouvera dans l'impossibilité de

bénéficier des avantages techniques de la loi des grands nombres qui peuvent seuls permettre de garantir ou plutôt d'assurer à proprement parler les crédits considérés. *Il ne faut pas, en effet, confondre les gros chiffres et les grands nombres. Les uns peuvent s'obtenir en groupant un petit nombre de risques dont chacun sera très élevé, les autres exigent la réunion d'un très grand nombre de risques très divers, pour assurer au chiffre élevé de primes ainsi obtenu les avantages de la division des risques.*

Bien que le War Finance Corporation des États-Unis semble disposer de ressources supérieures encore à celles de l'Export Credits Départment anglais, il n'en demeure pas moins, au point de vue particulier de l'Assurance-Crédit qui nous intéresse, dans une situation tout aussi peu satisfaisante et nous croyons que s'il est, comme cela n'est pas douteux, en état de rendre des services aux négociants exportateurs américains, il n'en demeure pas moins constamment exposé à des à-coups et même à des pertes sensibles que seule une organisation rationnelle, respectueuse des règles impératives de l'assurance, lui permettrait d'éviter.

Nous en dirons autant de la Banque nationale du Commerce extérieur, fondée en France en mars 1920 au capital de 100 millions de francs, dotée par l'État français d'une subvention annuelle de 2 millions de francs et appuyée d'une avance sans intérêts, de 25 millions remboursables en vingt ans.

Cette création constitue un progrès certain et précieux pour les opérations de crédit indispensables aux exportations. La compétence de son Conseil d'administration composé de professionnels éprouvés de l'Exportation et de la Banque, le caractère plus libéral des opérations autorisées, contribueront certainement à favoriser, à faciliter, à développer le commerce d'exportation. Mais là encore, on se heurte aux risques que nous connaissons déjà et aux difficultés pour ne pas dire aux impossibilités d'y parer, puisque l'on ne peut s'appuyer ni sur la loi des grands nombres, ni

sur une division, sur une différenciation suffisante des risques, ni sur les avantages d'une Assurance-Crédit méthodiquement organisée.

A l'usage, les inconvénients des dispositions prises n'ont pas tardé à se faire sentir et l'on a demandé pour compléter et pour appuyer l'action de la Banque du Commerce extérieur la création d'un office de Ducroire qui la couvrirait contre les sinistres qui pourraient causer ses risques et qui bénéficierait de la garantie de l'État. Mais le gouvernement a reculé devant les conséquences financières possibles et ce projet n'a pas eu de suites[1].

On voit donc que les efforts des États-Unis, ceux de l'Angleterre et de la France pour venir en aide à leur commerce d'exportation n'ont pas donné les résultats satisfaisants que ces pays étaient en droit d'espérer des sacrifices consentis par eux. Nous croyons que l'on doit attribuer ces échecs partiels précisément à ce fait que, *pour être véritablement efficace, l'Assurance-Crédit doit réunir, grouper, toutes les natures de crédit sans exception, à l'intérieur d'abord, à l'extérieur ensuite, d'une façon méthodique et progressive, pour bénéficier des avantages indispensables sur lesquels nous ne reviendrons pas et que seule la loi des grands nombres et la division des risques permet d'obtenir.* Bien loin de se cantonner dans la prétendue assurance du seul crédit exportation qui n'est en fait qu'une garantie assez aléatoire, subordonnée surtout à l'importance d'une subvention d'État, il faut, au contraire, les envisager tous simultanément.

On arrive alors à une véritable organisation rationnelle du Crédit Mobilier qui ainsi consolidé, assaini par l'Assu-

1. Pour tous renseignements relatifs au Crédit exportation proprement dit, consulter la très intéressante Étude de M. Émile Mireaux publiée en 1921 par la *Société d'Études et d'Informations économiques*, 282, boulevard Saint-Germain, Paris.

rance-Crédit, garanti contre tous les risques qu'il peut comporter, apportera le concours le plus efficace, le plus vivant, le plus complet aux affaires de toute nature, Industrie, Commerce, Agriculture, qu'il s'agisse du marché intérieur ou des marchés extérieurs. C'est ainsi qu'une fois l'Assurance-Crédit organisée de façon à donner aux opérations de crédit toute la sécurité qui en résulte, on conçoit parfaitement la possibilité pour les banques d'accroître leurs disponibilités financières pour mettre à la disposition de l'industrie et du commerce des capitaux sans cesse accrus.

En émettant par exemple des obligations, dont le montant souscrit serait réservé aux opérations de crédit couvertes par les Assurances-Crédit, elles donneraient toute sécurité aux souscripteurs de ces obligations et substitueraient pour les opérations de crédit les capitaux provenant de cette émission à ceux de leurs dépôts à vue qu'elles éviteraient ainsi d'investir dans des opérations d'une certaine durée.

Elles se trouveraient donc s'inspirer de directives déjà contenues dans l'Edge Bill et dans le projet Ter Meulen mais rendues plus fécondes par leur extension à l'ensemble des crédits de toute nature et par l'utilisation rationnelle des avantages techniques de l'Assurance-Crédit. On conçoit donc que cette garantie spéciale et nouvelle qui viendrait s'ajouter à la garantie personnelle des Banques pourrait permettre d'amener à l'industrie et au commerce un chiffre énorme de capitaux, qui sans cela ne se décideraient peut-être jamais à s'y employer.

L'Assurance-Crédit donnerait donc aux Banques le moyen de réaliser, pour le Crédit Mobilier, l'opération d'émission que le Crédit Foncier effectue depuis de si longues années en s'appuyant sur l'hypothèque pour le plus grand bien des particuliers, des communes, des départements et de l'État.

L'extension des moyens mis en œuvre en groupant toutes les natures d'Assurances-Crédit au lieu de se limiter à la seule Assurance-Exportation ainsi que le font actuellement

presque tous les pays, ajouterait donc à la sécurité, à la régularité, à la certitude des résultats, un accroissement ormidable des services que le Crédit est susceptible de rendre. Ces services, il faut le reconnaître, sont demeurés jusqu'ici inférieurs à ce qu'ils pourraient être, l'organisation générale du Crédit bien que déjà très ancienne et très développée n'étant pas suffisamment perfectionnée pour répondre aux besoins et aux risques multiples des situations les plus diverses. Il suffit de considérer la situation actuelle, la stagnation de toutes les affaires faute de crédit le plus souvent, pour en être convaincu.

Pour remédier à cette situation, il faudrait donc ajouter au crédit tel qu'il a été compris jusqu'à présent l'Assurance-Crédit méthodiquement, techniquement, réellement organisée.

Nous croyons donc, pour résumer cette Étude, que l'Assurance-Crédit doit obéir aux directives suivantes que nous nous sommes efforcés de définir et de justifier :

1° L'organisme Assurance-Crédit devra être créé par les Banques Nationales qui souscriraient la totalité des actions de son capital social de manière à en faire une annexe commune de leurs propres sociétés à laquelle elles laisseraient l'autonomie technique qui lui est indispensable, mais dont elles conserveraient le contrôle effectif.

2° L'Assurance-Crédit ne pourra créer, définir, préciser, arrêter les règles indispensables à son fonctionnement que par une adaptation de la technique spéciale de l'Assurance aux modes multiples de crédit déjà appliqués de tout temps par les banques, chacune suivant la méthode qui lui est propre et non pas en prétendant modifier les méthodes des banques pour les obliger à se conformer à des règles arbitrairement établies.

3° L'Assurance-Crédit ne pourra parvenir à ce résultat qu'en étudiant avec soin, en classant avec méthode, les cas

concrets multiples d'où est résultée la règle de conduite appliquée constamment par chaque banque en matière de crédit. Ces cas concrets s'étendent dans le temps en distinguant le passé, la période de guerre, le temps troublé qui l'a suivie, ainsi que dans l'espace en distinguant les opérations relatives au territoire national et celles effectuées dans les pays étrangers.

4° Une fois les premiers principes généraux dégagés, en appliquant surtout ses efforts à l'étude des crédits ouverts par les banques à l'intérieur, mais sans négliger pourtant pour cela l'étude parallèle des crédits d'importation et d'exportation qui donneront lieu à la constitution de dossiers spéciaux, l'organisme technique s'efforcera d'établir l'Assurance-Crédit à l'Intérieur.

A cet effet, il définira la Prime proprement dite ou plutôt les diverses Primes correspondant aux Risques divers, les garanties supplémentaires à demander et le rappel à faire éventuellement verser par les banques dont les assurés auraient donné un chiffre de sinistres dépassant une certaine proportion.

5° Pour assurer son fonctionnement stable et régulier, l'Assurance-Crédit s'efforcera d'obtenir de toutes les banques le plus grand nombre possible de crédits assurés pour bénéficier de la loi des grands nombres absolument indispensable, vitale même pour la technique normale de toute Assurance.

6° Pour arriver de plus en plus à ce grand nombre d'assurés, l'Assurance-Crédit s'efforcera de réaliser le plus tôt possible, après sa première création de l'Assurance-Crédit à l'Intérieur, l'Assurance des crédits consentis par les commerçants et industriels à leurs clients, l'Assurance-Crédit-Exportation, l'Assurance-Crédit-Importation, ces deux dernières pour les pays à change favorable et à change défavorable.

7° En s'efforçant de grouper, pour mieux s'assurer les avantages techniques de la loi des grands nombres, les

risques les plus nombreux et les plus divers, l'Assurance-Crédit arrivera en même temps, par voie de conséquence, à pouvoir garantir progressivement tous les crédits en général quelle que soit leur nature et sous les formes si diverses qu'ils peuvent revêtir.

8° L'organisme Assurance-Crédit, créé par les Banques, contrôlé par elles demeurera en liaison étroite et continue avec elles pour bénéficier de toutes les indications commerciales, industrielles ou financières, de tous les renseignements que, en raison même de la nature de leurs opérations, elles sont à même de recueillir journellement sur le territoire national et dans le monde entier. Cet organisme pourra ainsi être constamment à jour en ce qui concerne ce qu'en matière d'Assurances on appelle « l'Opinion du Risque ».

9° Une fois l'Assurance-Crédit complètement organisée, une fois son fonctionnement assuré et ses premiers résultats acquis, il deviendra possible d'arriver peu à peu à ce que nous appellerons l'organisation complète du Crédit Mobilier.

Afin de mettre à la disposition du Commerce, de l'Industrie, de l'Agriculture, sous forme de crédits, des sommes sans cesse plus élevées (tout en demeurant limitées dans certaines proportions à déterminer) sans y consacrer leurs dépôts à vue qui risqueraient de se trouver immobilisés, les banques demanderont les capitaux nécessaires au public sous forme d'obligations gagées à la fois par leur garantie personnelle et par celle que présente l'Assurance-Crédit.

On peut concevoir par exemple ces obligations comme émises par un Syndicat de Banques dont la garantie solidaire viendrait s'ajouter à celle de l'Assurance-Crédit.

Le Crédit mobilier serait dès lors créé grâce à l'Assurance-Crédit qui correspondrait à la garantie hypothécaire, par l'extension des principes éprouvés qui ont depuis longtemps rendu de si grands services en matière de Crédit immobilier en raison de l'application éclairée et méthodique qu'en a fait le Crédit Foncier.

10° L'Assurance-Crédit pour être viable, pour rester capable d'évoluer, de s'adapter aux circonstances, de se transformer suivant les besoins, de modifier ses données au fur et à mesure de l'expérience acquise, *devra demeurer une institution strictement privée, complètement indépendante de l'État pour sa création, son administration, sa gestion et sa technique.*

En raison de son utilité nationale indéniable, elle pourra faire appel à une subvention d'État qui faciliterait sa création, sa mise en marche et son développement pour le plus grand bien du pays, et qui serait certainement remboursée et au delà par l'accroissement de recettes fiscales qui résulterait des affaires nouvelles de toute nature que le développement des crédits garantis par l'assurance permettraient d'entreprendre et de mener à complète exécution.

Mais si cette subvention ne devait être accordée que sous condition d'une ingérence de l'État dans son fonctionnement, il serait préférable pour elle d'y renoncer.

11° Même, dans cette dernière hypothèse, des efforts devront être faits dès que l'institution aura été créée pour obtenir rapidement la promulgation des Lois, Décrets, Arrêtés nécessaires pour que l'Assurance-Crédit puisse fonctionner librement sans se trouver arrêtée à tout instant par des lois votées antérieurement à son existence et qui pourraient lui causer des embarras inextricables.

Toutes les autres branches d'Assurances ont ainsi bénéficié peu à peu d'un régime qui leur est spécial et qui est indispensable à leur fonctionnement normal, rapide et certain. Il est dans ce cas préférable que l'initiative de la préparation des Lois ou Décrets, notamment en matière d'impôts, vienne de l'institution elle-même qui connaîtra forcément mieux que les services d'État sa propre spécialité, et pourra leur faire utilement des propositions justifiées. Cette procédure courtoise a toujours donné les meilleurs effets. L'élaboration des Lois et Décrets se poursuit alors en parfait accord avec les fonctionnaires d'État compétents qui ont à

rédiger les textes définitifs et la législation spéciale est promulguée en complète connaissance de cause dans les conditions les plus équitables à la fois pour l'État et pour l'institution considérée.

Nous sommes parvenus au terme de l'exposé rapide d'une question dont nous nous sommes efforcés de montrer la très grande complexité. Mais nous le répétons une fois de plus, complexité et difficulté ne sont nullement synonymes d'impossibilité. Nous avons cherché à le démontrer et, sans prétendre apporter une solution précise, complète et définitive, nous avons essayé de définir les directives générales qui, croyons-nous, doivent être rigoureusement suivies si l'on veut d'une part poursuivre utilement une étude approfondie de l'Assurance-Crédit et si l'on désire, d'autre part, arriver à fonder rapidement l'organisme permettant de la réaliser.

En limitant volontairement ainsi le cadre de cette étude, nous aurons peut-être mieux réussi à apporter notre contribution au progrès de cette question vitale pour tous les pays en général et pour la France en particulier.

SIXIÈME PARTIE

LA POLITIQUE FINANCIÈRE

LES GESTIONS INDUSTRIELLES DE L'ÉTAT

Par M. ZAPP

Secrétaire du Centre d'Études administratives fondé par M. Henri Fayol.

Dès avant la guerre, l'activité industrielle et commerciale de l'État était prodigieuse; elle ne se manifestait pas seulement sous la forme d'exploitations douées d'une sorte d'individualité comme les monopoles fiscaux, les industries nationales telles que les manufactures de Sèvres, de Beauvais, des Gobelins; elle s'exerçait dans une foule de grands services où un personnel spécial assurait et assure encore des gestions à type nettement industriel; c'est ainsi qu'il était, qu'il est resté fabricant de poudres, de tabacs, d'allumettes, de timbres, et vendeur de ces produits, entrepreneur de chemins de fer, de postes, télégraphes, téléphones, assureur et banquier (Caisse Nationale d'épargne, Caisses de Crédit agricole, Caisse des retraites pour la vieillesse, Caisse des invalides de la Marine, etc.), directeur et imprimeur du *Journal officiel*, graveur, médailliste, porcelainier, tapissier, exploitant de forêts, métallurgiste (arsenaux, usines, fonderie de canons, fabrique d'aéroplanes, etc.), entrepreneur de travaux (construction, entretien des routes, terras-

sements), gérant d'immeubles, éleveur, horticulteur, boulanger, fournisseur et fabricant de toutes sortes d'objets nécessaires à l'Armée ou à la Marine, constructeur de navires, enfin maître de pension (établissements scolaires, etc.).

Les dépenses apparentes de ces services multipliés, si difficile qu'il fût de les dégager de l'imbroglio budgétaire et si peu précis que fussent les résultats de ces recherches en ce sens que les chiffres inscrits au budget ne peuvent représenter qu'une partie de leur prix de revient, — les frais généraux (tels que traitements et pensions) figurant sous des chapitres différents, — étaient, dès avant 1914, déjà considérables. Elles n'ont pas été inférieures, pour cette même année 1914, à la somme de 3 milliards.

Les nécessités de la guerre, ses répercussions directes sur la masse des non-combattants, devaient fatalement amener une aggravation de l'étatisme industriel auquel, par tempérament, nous étions déjà si naturellement portés. Les services nouveaux que l'État a pris directement sous sa main ont été aussi nombreux qu'importants. Il s'est fait affréteur, fournisseur de vivres et de charbons pour le ravitaillement de la population civile, etc.; resté maître après la cessation de la guerre d'approvisionnements immenses, il a dû les liquider; ces biens se sont accrus de ceux qu'il avait acquis du gouvernement américain sous le nom de stocks, de ceux qu'il avait saisis sur les ressortissants allemands et austro-hongrois, à titre de séquestre de guerre et dont les traités de paix l'ont rendu définitivement propriétaire. L'ampleur des opérations de l'État est devenue, dès lors, presque incommensurable. Quant à dire leur prix de revient, même limité aux apparences budgétaires, il faut y renoncer en raison de la multiplicité et de l'obscurité des comptes spéciaux sous lesquels elles ont été réalisées; tous les ministres des Finances ont déploré l'abus de ces comptes spéciaux qui ont absorbé, souvent sans contrepartie, des ressources immenses de trésorerie et auxquels une guerre d'extermination sans merci, pour le plus grand

bien de l'équilibre budgétaire, a été fort heureusement déclarée. Il n'en reste pas moins de grands efforts à accomplir dans la voie de l'assainissement des finances publiques par le retour progressif à l'unité budgétaire; mais, d'ores et déjà, les services industriels improvisés pendant la guerre et même aussitôt après la cessation des hostilités, tendent à disparaître, malgré d'instinctives et opiniâtres résistances, et c'est sous la forme d'une *liquidation*, trop souvent déficitaire, après une existence déjà fort coûteuse pour l'État, qu'ils nous apparaissent aujourd'hui pour la plupart.

Permanentes ou provisoires, nécessaires et utiles ou simplement maintenues par tradition, sentiment ou tendance politique, les gestions industrielles de l'État n'ont réuni l'unanimité des appréciations que sur un seul point et il faut reconnaître qu'il est d'importance : c'est qu'elles ont été à peu près constamment en perte, à part les monopoles purement fiscaux dont il n'est, d'ailleurs, nullement certain, qu'une exploitation basée sur de plus saines méthodes n'amplifierait pas notablement les produits. C'est devenu un lieu commun de le signaler. Dans la presse, comme au Parlement, ce n'est un secret pour personne, pas même pour les partisans les plus ardents de l'étatisme qui se consolent par l'affirmation du rôle social de la Nation dans l'exécution de certains services même au prix de déficits, que le déséquilibre des recettes et des dépenses de ces exploitations n'a fait et ne fait que s'aggraver. L'excédent des secondes sur les premières se chiffre par un nombre imposant de millions chaque année et malgré les relèvements des prix des services, le déficit ne s'atténue pas, bien au contraire. Cette situation fort inquiétante a soulevé les critiques les plus sévères et les plus justes de même qu'elle a inspiré, en vue d'y mettre fin, les suggestions les plus variées. « L'incapacité de gestion est la digne compagne de l'abus de fiscalité, s'exprime M. René Favareille[1], car c'est

1. *La Réforme administrative*, Albin Michel, edit., p. 80.

par esprit de fiscalité que l'État a entrepris tant de choses pour lesquelles il s'est montré si lamentablement inférieur. Cette incapacité a été cent fois démontrée. »

Après maints rapports, déclarations ou révélations apportés à la tribune de la Chambre par des parlementaires de tendances diverses, M. Chassaigne-Goyon, député, formulait à la séance du Palais-Bourbon du 8 novembre 1921, les appréciations suivantes : « L'exploitation, la fabrication, la vente par l'État enserré dans les 882 mailles du règlement archaïque de 1862, ont donné de tels résultats, de tels mécomptes, qu'elles ont pris en quelque sorte figure de calamités publiques aux yeux de tous les gens sensés, de tous ceux du moins que n'aveugle pas, je ne dirai pas l'esprit de parti, mais l'esprit d'école car la politique n'a rien à voir en pareille matière. »

Le déficit est donc avéré, il se perpétue, il s'aggrave et ce que l'exploitation elle-même n'arrive pas à payer, c'est le contribuable, et en attendant, les ressources d'emprunt et les moyens provisoires qui doivent y parer. On conçoit combien il est essentiel, en vue de l'assainissement de notre situation financière, de supprimer dans toute la mesure possible, une source de dépenses qui aggrave sensiblement les moins-values des rentrées d'impôts et l'insuffisance des moyens normaux d'équilibre budgétaire.

Le maintien et ensuite le relèvement de la valeur du franc que nous devons espérer permettraient de réduire le prix de revient des services publics, d'alléger le poids des arrérages ou intérêts de la dette, si l'on ne peut envisager encore son amortissement. Mais, à l'inverse, l'amélioration de la situation financière du pays réagirait de la façon la plus féconde sur la valeur des signes monétaires. En sorte qu'on peut bien dire que le problème de la saine monnaie est indissolublement lié à celui des bonnes finances. A cet égard, il n'existe guère de divergences dans les écoles; comme condition première de l'amélioration de la monnaie, tout le monde est bien d'accord qu'il est nécessaire d'équi-

librer le budget, soit au moyen de recettes réelles, soit par la compression des dépenses. Ce sont des formules commodes et devenues banales. Il faudrait leur donner une application pratique; les facultés contributives du pays ne sont pas indéfiniment extensibles et au cours d'une crise économique, elles diminuent d'elles-mêmes; ni l'aggravation des taxes, ni leur meilleur aménagement en vue de la productivité, ne peuvent, d'ailleurs, apporter de solution absolue, en période de crise; il est des cas où tout impôt nouveau serait désastreux au point de vue de la situation économique et où, loin de remplir le but fiscal qu'on en attendait, il ne pourrait que rendre plus aiguës les difficultés que rencontrent le commerce et l'industrie, pourvoyeurs essentiels des recettes publiques.

Quand ces recettes ne peuvent normalement être obtenues par la voie de l'impôt, l'État est nécessairement conduit à rechercher l'équilibre au moyen de ressources provisoires ou de procédés de trésorerie; pour assurer le payement de ses dépenses, il doit avoir recours aux *avances* qui alimentent ses caisses, mais aggravent la circulation fiduciaire. C'est pour cette raison que tous les partisans de l'assainissement de la monnaie — qui n'est au fond, qu'une sage déflation — proclament avec autorité et conviction l'inéluctable besoin de réduire les charges de l'État; la compression des dépenses publiques est l'un de ces *leit motiv* dont les effets ne se sont encore jamais fait sentir d'une façon très sensible, si l'on ne veut pas se contenter de réductions sur le papier, suivies plus tard d'une réapparition de la dépense sous la forme de crédits supplémentaires. Dans la voie de la compression, il y a un autre pas à franchir et là les résultats pourraient être féconds: c'est la réduction même des fonctions de l'État qu'il convient d'envisager. En ne lui confiant que ce qui doit être son rôle, nous pourrons réaliser dans le budget des économies d'une portée incalculable; l'État est, par définition, dépensier et prodigue, non seulement parce qu'on a trop tendance à le charger de

tout, mais aussi parce que, dans ses conditions actuelles d'organisation administrative et de fonctionnement, il est pour ainsi dire, dépourvu de l'aptitude industrielle, qui lui permettrait de gérer avec profit. Au cours de la guerre, l'État était le pourvoyeur d'à peu près tout, et comme l'enjeu de la lutte était le salut du pays, les questions d'argent ont paru secondaires; on n'a pas compté, parce qu'il fallait surtout aboutir et dans les moindres délais. La recherche du résultat rapide a exclu l'esprit d'économie et la méthode — assurément mauvaise, — a persisté; l'esprit de gaspillage que l'on reproche à beaucoup de gestions étatistes n'est pas une vaine accusation. Il est aussi difficile que nécessaire de le faire disparaître.

« L'État, a écrit M. Raphaël-Georges Lévy, est un mé-
« diocre industriel, un mauvais commerçant. Rendons aux
« particuliers tout ce qui, avant 1914, était leur domaine.
« Allons plus loin : recherchons parmi les exploitations et
« monopoles d'État, ceux qui pourraient lui être enlevés pour
« être rendus à la libre activité des citoyens. Dans bien des
« cas, la substitution de l'impôt à la gestion par l'État, serait
« de nature à la fois à augmenter les recettes du Trésor et à
« diminuer ses dépenses. Le coefficient d'exploitation des
« chemins de fer de l'État est très supérieur à celui des com-
« pagnies privées. La constitution d'une société à laquelle on
« projette de confier la gestion actuelle du réseau de l'État et
« de l'Ouest-État sera un pas très intéressant dans cette voie.
« Il conviendrait d'achever ce programme en affermant à la
« Compagnie de l'Est l'exploitation du réseau d'Alsace-Lor-
« raine... Si nous demandons la « désétatisation » de grands
« services exploités ou monopolisés par l'État avant la
« guerre, il va de soi que nous posons en principe que tous
« ceux qui lui avaient été attribués au cours des hostilités
« devront immédiatement faire retour à l'industrie privée.
« Ravitaillement en blé, charbon, sucre, approvisionnement
« de produits chimiques agricoles, compte des alcools, des
« pétroles, des constructions maritimes, flottes d'État, que

« toutes ces administrations qui ont englouti des milliards « passent au plus tôt dans le domaine de l'histoire! Le sou- « venir devra en être gardé et les comptes mis en lumière « afin de servir d'avertissement aux générations futures.

« ... On peut aller plus loin dans cette voie et envisager « le retour à l'industrie privée de certains services publics... « Nous ne prétendons pas qu'il faille, du jour au lendemain, « retirer à l'État le service des P. T. T., mais ne pourrait-on « envisager un essai d'organisation sur une base nouvelle, « des téléphones par exemple?... En tout cas, le programme « général doit être de substituer, partout où cela peut se faire « sans inconvénient, la gestion des individus ou des Compa- « gnies à celle de l'État. Cantonnons celui-ci dans ses véri- « tables attributions: défense nationale, affaires étrangères, « justice, travaux publics qui dépassent les forces des corpo- « rations municipales ou départementales, instruction pu- « blique, sans prétendre lui en assurer le monopole complet. « Voilà un champ assez vaste pour exercer l'activité des « ministres et du Parlement. Partout ailleurs, laissons la « nation faire elle-même directement ses affaires, et rempla- « çons les fonctionnaires par des hommes libres, respon- « sables de leurs entreprises. »

Nul programme d'économie judicieuse dans ses grandes lignes, ne pouvait être dressé avec plus d'autorité et mesure; c'est dans la suppression des organes inutiles ou trop coûteux que doit consister pratiquement la politique de réduction des dépenses publiques.

Si l'on admet, sans difficulté, en général, ces conclusions, les divergences les plus profondes s'accusent dans le choix des moyens ou des procédés de réalisation. Les systèmes se heurtent dans la confusion des bonnes volontés. On propose et on décide quelquefois au petit bonheur, sans étude préalable ; on vote la suppression de 50 000 fonctionnaires, sans se demander si la suppression même de certaines fonctions d'État, parfaitement inutiles en tant que services officiels, ou mieux encore un aménagement plus

rationnel des tâches, une spécialisation bien comprise, une décentralisation hardie, des méthodes nettement industrielles, n'eussent pas dû précéder une résolution aussi catégorique, qu'elles eussent du reste fatalement et logiquement entraînée. La politique des économies doit être une politique de sincérité et d'efficience ; elle ne peut se contenter de formules ; elle ne peut vivre de sentimentalisme ou des caprices de l'opinion ; elle doit être une œuvre tenace, conduite avec une volonté inflexible et l'unique préoccupation du but à atteindre. On conçoit quel courage, quel effort de patience elle peut exiger de la part de ceux qui sont placés à la tête et qui ont la véritable responsabilité. Leur action seule ne peut aboutir, il faut qu'elle soit préparée, facilitée, sinon conduite par une opinion avertie et consciente des dangers de la situation présente et de ses vrais remèdes.

Une des causes pour lesquelles les tentatives de désétatisation, si l'on peut employer ce néologisme barbare, restent timides et inopérantes, c'est que le maintien d'un état de choses jugé défectueux est lié soit à des conceptions politiques et sociales qui ont été placées au-dessus de la question financière, soit à certains instincts de conservation, à la persistance de traditions respectables mais surannées et en tout cas inopportunes.

On sait que les tendances de certains milieux ouvriers sont d'arriver à la nationalisation de la plupart des services publics; les revendications qui s'affirmaient à la veille du 1er mai 1920 étaient devenues plus pressantes dans cet ordre d'idées, qu'elles ne l'avaient encore été. Ce terme, assez peu défini, signifie la mainmise de la nation représentée surtout par les syndicats ouvriers sur la plupart des grands services d'intérêt général, postes et télégraphes, chemins de fer, services municipaux. Dans ces conceptions, où peu de gens sont convaincus qu'on parviendrait à de meilleurs résultats financiers, on obéit avant tout à un programme d'ordre politique ou social, qui tend à rendre gratuit ou tout

au plus à fournir au prix de revient les services, comme l'instruction par exemple. Certains doctrinaires pensent bien, comme l'a rappelé M. Charles Gide[1], « qu'un jour non seulement l'eau, mais les tramways et peut-être le pain ou le théâtre seront gratuits pour tous et qu'on reviendra ainsi au *panem et circenses.* »

Si tel doit être le rôle de l'État que de pourvoir *gratuitement* à la satisfaction des besoins individuels ou collectifs, il n'y a plus de limites à la marée montante du déficit. Il y a contradiction manifeste à rechercher la productivité fiscale des industries d'État, en vue de procurer des ressources par un moyen plus commode que l'impôt et à continuer des exploitations de plus en plus ruineuses sous prétexte qu'elles répondent à certains buts sociaux. L'État fournisseur gratuit de la plupart des services publics, c'est peut-être l'idéal de certaines écoles, mais c'est avant tout une hérésie financière : il n'y a plus de finances possibles si on entre dans cette voie dangereuse et fausse, qui va d'ailleurs contre l'intérêt le plus direct des masses auxquelles on a persuadé bien à tort qu'elle était une source de mieux être. Nous avons vu ce que nous coûtait la politique du blé et celle du charbon, encore qu'elle fût suivie de propos délibéré ; on est revenu à la normale et cela n'a-t-il pas amené un véritable soulagement, tant au point de vue des finances que des conditions même de la vie sociale? Il existe certaines vérités de fait qui prévalent contre les plus beaux systèmes et les plus séduisantes conceptions. Un pays qui se mettrait, sous prétexte de philanthropie sociale, à financer tout idéal alors que sa situation financière le lui interdit absolument, s'exposerait aux justes reproches que l'on peut adresser au Reich d'aujourd'hui auquel on fait avec raison le grief de certaines dépenses publiques d'un caractère véritablement somptuaire.

Si l'on fait de tels reproches de prodigalité à notre

1. *Principes d'Économie politique*, 14ᵉ édition, p. 229.

débiteur, c'est parce qu'on se plaint, à juste titre, qu'avant de faire des libéralités, fussent-elles justifiées par les plus belles considérations sociales, on doit d'abord se préoccuper de régler son passif. Dans un pays comme le nôtre où le respect des contrats et la loyauté dans l'exécution des engagements pris ont contribué à asseoir le plus magnifique crédit qui soit, avec l'auréole d'un incomparable prestige, il ne peut être dit que pareille politique doit être à aucun titre acceptée comme un dogme et poursuivie avec chances de bons résultats. De même qu'aux époques sombres de la guerre, chacun a accepté les restrictions alimentaires ou autres que l'état de choses nous imposait, de même aujourd'hui dans cette nouvelle forme de guerre qu'a prise la lutte économique mondiale, la victoire ne pourra rester qu'à ceux qui auront su s'imposer les sacrifices nécessaires en faisant taire leurs préférences personnelles ou leurs conceptions sociales et humanitaires. La France victorieuse se doit à elle-même de se donner plus qu'une politique financière adéquate à ses possibilités, elle doit se policer, s'astreindre à des règles sévères, écarter toutes les considérations d'une philosophie oublieuse des réalités, réprimer toutes les dépenses dont le caractère de productive nécessité ne serait pas absolument démontré, enfin s'attacher résolument à toutes les économies.

A l'égard des gestions industrielles — sans rechercher ici les améliorations possibles et nécessaires dans les autres services d'État et spécialement les services financiers — il semble bien que la question soit jugée; le procès de l'État industriel est bien fait; son inaptitude mieux encore que son incapacité nettement établie, dans les conditions où il fonctionne actuellement.

Puisqu'on ne peut envisager la perpétuation des déficits de ces exploitations, quels sont les remèdes à appliquer et les solutions à faire prévaloir?

Pour la plupart des personnes qui se sont attachées à des recherches, les erreurs de gestion seraient dues presque

exclusivement à l'absence d'individualité et de comptabilité propres dans chacun des services industriels. M. René Favareille s'est fait l'éloquent apôtre de cette thèse. Pour lui les vices profonds, organiques des grands services administratifs sont l'anonymat, l'irresponsabilité, l'anti-industrialisme, ce dernier défaut n'étant que le résultat des deux autres. Les 4/5 des dépenses de l'État ayant un caractère industriel, c'est au mode industriel de comptabilité qu'il faudra recourir : d'abord la comptabilité en partie double, « merveilleux assemblage de miroirs concentriques où la moindre erreur matérielle est révélée mécaniquement par le défaut de concordance des registres entre eux », qui dévoilera automatiquement au patron les quatre exigences vitales de la satisfaction desquelles dépend désormais le sort prospère ou non de son entreprise et qu'il lira dans les quatre comptes suivants : capital, réserves, amortissements, bilan. Le remède consiste dès lors à constituer les services en organes *autonomes*, dotés par distraction d'une partie de la dette perpétuelle, novée sous la forme d'obligations, d'un capital qui, devenu capital de l'entreprise, sera amorti suivant les règles industrielles ordinaires, ce qui entraînerait un amortissement parallèle de la dette publique. De cette conception de self-administration, l'auteur conclut à la responsabilité réelle des dirigeants des services devenus autonomes, à la constitution automatique par les conseils d'administration où le personnel sera représenté, d'un statut de ce personnel, d'où tout favoritisme serait exclu.

Le système est très séduisant; il repose sur une constatation des plus exactes; le défaut de clarté comptable des entreprises d'État par suite de la comptabilité budgétaire et surtout le défaut de souplesse de l'institution résultant de l'application rigoureuse des règles tutélaires de la comptabilité publique, à savoir : l'unité et l'annualité du budget, notamment en ce qui concerne la non disponibilité des excédents de recette. Mais il se heurte, comme la plupart des systèmes de réforme administrative, à une objection

sérieuse : c'est que les vices de l'organisation actuelle ne consistent pas seulement dans le défaut d'autonomie, et par ces mots il faut surtout entendre le défaut d'autonomie comptable. Ce n'est pas un procédé de comptabilité nouveau qui empêchera les déficits, c'est avant tout la *bonne administration*, laquelle suppose du reste une comptabilité souple et adéquate. L'autonomie ne peut être la panacée; si elle donne des facilités d'exécution devenues indispensables, elle pourra n'aboutir la plupart du temps qu'à créer une cellule indépendante, étanche, où les obscurités et les déficits pourront se développer encore plus à l'aise, dès l'instant que le contrôle par vues d'ensemble ne sera plus assuré. C'est pour lors que les ministres des Finances pourraient se plaindre avec plus de motifs encore de l'abus des comptes spéciaux. Et peut-on croire que les services organisés en cloisons, pourvus d'un capital forcément artificiel, se croiraient livrés définitivement à eux-mêmes après cet abandon à titre de partage anticipé que l'État consentirait avec la simple apparence qu'il rendrait l'amortissement de sa dette possible, sous le consentement, bien entendu, des porteurs de rentes devenus obligataires? Hélas, et l'expérience en est déjà faite; ces mineurs émancipés sauraient toujours frapper à la bourse paternelle, en venant s'accuser quelque jour de leur prodigalité, de leur imprévoyance, comme se plaindre aussi du malheur du temps.

Ainsi par exemple, la loi de finances du 13 juillet 1911 (art. 41 à 70) a prescrit une organisation commune administrative et financière pour l'ensemble du réseau d'État (ancien réseau et réseau racheté de l'Ouest); cette organisation est basée sur cinq principes : 1° L'unité et la personnalité juridique du réseau d'État; 2° une certaine autonomie financière (pouvoir d'emprunter pour couvrir certaines dépenses d'établissement, d'outillage, avec obligation d'amortir dans un délai relativement court, dans la limite du maximum d'émission déterminé chaque année par la loi de finances — affectation exclusive des fonds

d'emprunts aux besoins des chemins de fer de l'État); 3° le contrôle du ministre des Finances; 4° la soumission du réseau de l'État au régime fiscal, juridique et technique applicable aux réseaux concédés; 5° l'exploitation du réseau de l'État dans un intérêt général et non dans un but exclusivement financier.

Si ce dernier principe a été l'âme de la réforme, il faut bien reconnaître qu'il a reçu les plus amples satisfactions et que les résultats financiers se sont traduits par des déficits croissants, ce qui n'est pas précisément la réalisation de l'intérêt général. Sans vouloir des excédents de recette, il est tout de même souhaitable que l'exploitation ne soit pas ruineuse et que les déficits ne se développent pas en tache d'huile, quelles que soient les circonstances. Les partisans de l'étatisme, à ce point de vue, ont toujours concédé que l'exploitation par l'État doit avoir pour préoccupation principale d'obtenir des recettes assez élevées pour couvrir au moins tous les frais et même pour certains de ces partisans, étant donné les avantages inégaux que les individus retirent du service, « une gestion tendant à obtenir un bénéfice raisonnable n'est pas contradictoire avec le rôle social des chemins de fer »[1].

Peut-on nier que ce régime d'autonomie, sans ressembler absolument à la Self-administration, s'en rapproche assez sensiblement, par son caractère d'indépendance relative. Là aussi nous avons des bilans, un compte capital, des livres en partie double, des amortissements. Comme dans les sociétés privées en déficit, ces règles comptables eussent-elles empêché la mauvaise administration? Assurément non, car la bonne administration comporte bien d'autres exigences.

L'autonomie ne pourrait à elle seule, avec la meilleure des comptabilités, garantir une gestion productive; elle pourrait y contribuer, évidemment, avec le secours d'autres

1. Gaston Jèze, *Cours élémentaire de Science des Finances*, 5e édition, Giard et Brière, édit., p. 678.

éléments, mais sans leur adjonction elle risquerait plutôt d'aggraver la situation d'ensemble à laquelle il s'agit de porter remède. A part d'ailleurs des esprits élevés et à tendances hardies et fécondes, l'autonomie des services n'est point désirée toujours pour ses vertus économiques ou sa puissance de rénovation supposée; elle est recherchée trop souvent par suite d'une conception politique particulière rattachée quelquefois à la question du régionalisme ou de la centralisation, ou pour le désir d'échapper à une tutelle financière qui n'est pas toujours sans raison ou sans profit. Une poussière de services indépendants du centre, rompant l'unité nécessaire de l'État et l'unité de son crédit, se développant dans une liberté mystérieuse et plus difficilement contrôlable, ne connaissant plus l'État lui-même que pour multiplier ses demandes de secours ou de subvention, tel serait sans doute le spectacle qui offrirait aux yeux réjouis des partis qui ne désirent pas l'ordre et la clarté, l'érection de centaines de citadelles fermées au sein de l'État dépossédé, sous la forme de services autonomes.

Faudra-t-il, par ailleurs, proclamer la déchéance définitive de l'État producteur, industriel, commerçant; décréter son dessaisissement immédiat, et se jeter inopinément dans l'inconnu des expériences hâtives? Ni ces conclusions, ni ces décisions ne seraient plus heureuses que les précédentes. Avant de juger sans appel l'incapacité de l'État, qui est actuelle, est-on assuré que les organes de remplacement, en les supposant prêts à recevoir un héritage quelquefois lourd, que ces organes soient purement privés, qu'ils soient semi-administratifs, ou même purement administratifs, mais après transformation radicale, seraient mieux que l'État en mesure de faire fructifier les exploitations? Rien n'est moins démontré en l'état actuel des choses. Il n'est possible de le déterminer qu'après une étude profonde, complète, des situations, soit dans leur état présent, soit dans leur organisation possible. Or, cette étude n'est pas faite et elle s'impose.

Sur quelle base, d'après quels principes cette étude pourrait-elle être conduite? Ayant déterminé les causes du mal, en pénétrant jusqu'au fond des choses, il faudra rechercher le remède approprié et, là encore, l'absolu n'est pas de mise. Il faut bien se garder des formules toutes faites, ne pas oublier que si on peut, sur un terrain vierge, bâtir du neuf et faire grand tout de suite, il s'agit, au cas particulier, de greffer une nouvelle organisation sur des organisations plus que séculaires, intimement liées à la vie de l'État, dont il serait téméraire de les arracher par une opération brutale. L'étude raisonnée seule, la réflexion, et entre temps l'aménagement rationnel des méthodes éprouvées pour diminuer le mal d'abord, réaliser le bien ensuite, voilà ce qui est immédiatement possible et qui peut donner d'excellents résultats; mais une seule chose le peut obtenir : c'est l'application d'une doctrine, et autant que possible, d'une doctrine basée sur l'expérience.

Or, cette doctrine, elle existe, elle a pris corps, elle est reconnue, déjà même elle reçoit application. C'est l'œuvre remarquable d'un éminent industriel, M. Henri Fayol, que d'avoir, au cours de cinquante-huit années de direction d'une entreprise minière et métallurgique qu'il a conduite aux plus belles destinées, groupé des milliers d'observations consignées jour par jour, d'en avoir dégagé les rapports immuables et nécessaires, et de les avoir réunis sous le titre *Administration industrielle et générale* en un véritable code de la science administrative. Ces rapports nécessaires qui ne sont pas des hypothèses, mais des lois tirées d'une expérience mûrie et vécue, frappent par leur caractère de généralité, leur clarté concise, leur simple vérité; sortis de l'épreuve industrielle, ils débordent le domaine plus spécial d'où ils ont été extraits; par une induction fatale, l'esprit, séduit par leur évidence même, les transporte dans tous les modes de l'activité collective humaine et notre désir de réformes l'imagine, mieux, l'estime parfaitement applicable aux services ou administrations de l'État.

La doctrine administrative. — Qualifiée sous cette appellation anonyme à laquelle convenait si bien la modestie de son auteur, la thèse de M. Henri Fayol, que je ne saurais avoir la prétention de développer entièrement, se résume dans quelques propositions des plus simples.

Définition de l'administration. — Toutes les opérations auxquelles donnent lieu les entreprises peuvent se répartir entre les six groupes suivants :

1° Opérations techniques (production, fabrication, transformation);

2° Opérations commerciales (achats, ventes, échanges);

3° Opérations financières (recherche et gérance de capitaux);

4° Opérations de sécurité (protection des biens et des personnes);

5° Opérations de comptabilité (inventaire, bilan, prix de revient, statistique);

6° Opérations administratives (prévoyance, organisation, commandement, coordination et contrôle).

Que l'entreprise soit simple ou complexe, petite ou grande, ces six groupes d'opérations ou fonctions essentielles s'y trouvent toujours.

Les cinq premiers groupes sont bien connus; quelques mots suffiraient pour délimiter leurs domaines respectifs. Le groupement administratif appelle plus d'explications.

Fonction technique. — Le nombre, la variété et l'importance des opérations techniques, le fait que les produits de toute nature (matériels, intellectuels, moraux) sortent généralement des mains du technicien; l'enseignement à peu près exclusivement technique de nos écoles professionnelles; les débouchés offerts aux techniciens; tout concourt à donner à la fonction technique, et par suite, à la capacité technique, un relief qui laisse dans l'ombre d'autres capacités tout aussi nécessaires et parfois plus utiles à la marche et à la prospérité des entreprises.

Cependant la fonction technique n'est pas toujours la plus importante de toutes. Même dans les entreprises industrielles, il est des circonstances où l'une quelconque des autres fonctions peut avoir sur la marche de l'entreprise une influence beaucoup plus grande que la fonction technique.

Il ne faut pas perdre de vue que les six fonctions essentielles sont dans une étroite dépendance les unes des autres. La fonction technique, par exemple, ne peut subsister sans matières premières et sans débouchés pour ses produits, sans capitaux, sans sécurité et sans prévoyance.

Fonction commerciale. — La prospérité d'une entreprise industrielle dépend souvent de la fonction commerciale autant que de la fonction technique; si le produit ne s'écoule pas, c'est la ruine.

Savoir acheter et vendre est aussi important que de savoir bien fabriquer.

Avec de la finesse et de la décision, l'habileté commerciale comporte une profonde connaissance du marché et de la force des rivaux, une longue prévoyance et, de plus en plus, dans les grandes entreprises, la pratique des ententes.

Enfin lorsque certains produits passent d'un service à un autre d'une même entreprise, la fonction commerciale veille à ce que les prix fixés par l'autorité supérieure, — dits prix d'ordre, — ne soient pas la source de dangereuses illusions.

Fonction financière. — Rien ne se fait sans son intervention. Il faut des capitaux pour le personnel, pour les immeubles, pour l'outillage, pour les matières premières, pour le dividende, pour les améliorations, pour les réserves, etc... Il faut une habile gestion financière pour se procurer des capitaux, pour tirer le meilleur parti possible des disponibilités, pour éviter les engagements téméraires.

Beaucoup d'entreprises qui auraient pu être prospères meurent de la maladie du manque d'argent.

Aucune réforme, aucune amélioration n'est possible sans disponibilités ou sans crédit.

Une condition essentielle du succès est d'avoir constamment sous les yeux la situation financière de l'entreprise.

Fonction de sécurité. — Elle a pour mission de protéger les biens et les personnes contre le vol, l'incendie, l'inondation ; d'écarter les grèves, les attentats, et en général, tous les obstacles d'ordre social qui peuvent compromettre la marche et même la vie de l'entreprise.

C'est l'œil du maître, c'est le chien de garde dans l'entreprise rudimentaire ; c'est la police, c'est l'armée dans l'État. C'est, d'une manière générale, toute mesure qui donne, à l'entreprise, la sécurité ; au personnel, la tranquillité d'esprit dont il a besoin.

Fonction de comptabilité. — C'est l'organe de vision des entreprises. Elle doit permettre de savoir à tout instant où l'on en est et où l'on va. Elle doit donner sur la situation économique de l'entreprise des renseignements exacts, clairs, précis.

Une bonne comptabilité, simple et claire, qui donne une idée exacte des conditions de l'entreprise, est un puissant moyen de direction.

Pour cette fonction, comme pour les autres, une certaine initiation est nécessaire. L'indifférence dans laquelle on la tient dans les grandes écoles industrielles prouve qu'on ne se rend pas compte des services qu'elle rend.

Fonction administrative. — Aucune des cinq fonctions précédentes n'est chargée de dresser le programme général d'action de l'entreprise, de constituer le corps social, de coordonner les efforts, d'harmoniser les actes. Ces opérations ne font point partie des attributions de la fonction

technique, non plus que de celles des fonctions commerciale, financière, de sécurité et de comptabilité. Elles constituent une autre fonction que l'on désigne habituellement sous le nom d'administration et dont les attributions et les limites sont assez peu déterminées.

M. Fayol l'a ainsi définie :

Administrer c'est prévoir, organiser, commander, coordonner et contrôler ;

Prévoir, c'est-à-dire scruter l'avenir et dresser le programme d'action ;

Organiser, c'est-à-dire constituer le double organisme matériel et social de l'entreprise ;

Commander, c'est-à-dire faire fonctionner le personnel ;

Coordonner, c'est-à-dire relier, unir, harmoniser tous les actes et tous les efforts ;

Contrôler, c'est-à-dire veiller à ce que tout se passe conformément aux règles établies et aux ordres donnés.

Ainsi comprise, l'administration n'est ni un privilège exclusif, ni une charge personnelle du chef ou des dirigeants de l'entreprise. C'est une fonction qui se répartit comme les autres fonctions essentielles entre la tête et les membres du corps social.

La fonction administrative se distingue nettement des cinq autres fonctions essentielles.

Dans toutes les sortes d'entreprises, la capacité essentielle des agents inférieurs est la capacité professionnelle, caractéristique de l'entreprise, et la capacité essentielle des grands chefs est la capacité administrative.

Ayant déterminé expérimentalement, au moyen des coefficients, l'importance relative des capacités entrant en jeu dans le fonctionnement des entreprises, M. Henri Fayol est parvenu aux conclusions suivantes :

1° La capacité principale de l'ouvrier est la capacité technique ;

2° A mesure qu'on s'élève dans la hiérarchie, l'impor-

tance relative de la capacité administrative augmente tandis que celle de la capacité technique diminue ;

3° La capacité principale du directeur est la capacité administrative. Plus le niveau hiérarchique est élevé, plus cette capacité domine ;

4° A mesure qu'on s'élève, l'importance relative des capacités commerciale, financière, de sécurité, de comptabilité, dans la valeur de chaque catégorie d'agents diminue et tend à se niveler ;

5° A partir d'un certain degré, le coefficient administratif grandit seul aux dépens des autres qui diminuent en se rapprochant du dixième de la valeur totale.

Outre les cinq éléments qui la composent, l'administration suppose un certain nombre de principes. Leur nombre, susceptible de s'adapter à tous les besoins, n'est pas limité. Toute règle, tout moyen administratif qui fortifie le corps social ou en facilite le fonctionnement, prend place parmi les principes, aussi longtemps du moins que l'expérience en démontre l'utilité. Un changement dans l'état des choses peut déterminer le changement des règles auxquelles cet état avait donné naissance. Les principes les plus importants sont la division du travail, l'autorité, la discipline, l'unité de commandement et de direction, la stabilité du personnel, l'initiative, etc.

La doctrine administrative dont la valeur théorique a si vivement frappé l'opinion et dont la valeur pratique a été éprouvée par une expérience prolongée, peut apporter à nos recherches une contribution sérieuse, puisqu'elle pense avoir dégagé les éléments qui sont la condition nécessaire et suffisante d'une bonne gestion de toute entreprise.

Elle ne peut prétendre à l'absolutisme; sortie des faits, elle n'en ignore ni les complexités, ni les incidences; elle pose un ensemble de règles générales, de règles de bon sens, dont l'oubli ou la méconnaissance peuvent signifier le plus souvent ruine et déficit; ce qui ne veut pas dire que

leur observance doit assurer nécessairement et dans toute hypothèse, le succès.

Plus spécialement, lorsqu'il s'agit de l'État et des entreprises dont il assure la gestion, la doctrine administrative, sinon dans tous ses éléments constitutifs, au moins dans ses procédés variables et souples, peut apporter des améliorations très sensibles; encore qu'il ne faille pas oublier que l'État, que les services de l'État ne sont pas absolument comparables à des Sociétés anonymes, qu'ils n'ont pas toujours pour objet d'assurer des bénéfices matériels, et que ni dans leur constitution, ni dans leurs tendances ils n'offrent avec les organismes privés une analogie complète. Mais elle affirme des principes essentiels dont l'inobservation, où qu'elle se produise, reste toujours néfaste; elle permet de découvrir par l'application *a contrario* les vices et les fautes d'une gestion déterminée et à ce point de vue elle peut aider puissamment les efforts d'amélioration.

Le principe capital qu'elle édicte est qu'à toute entreprise il faut un chef, que toute entreprise vaut ce que vaut son chef et qu'une entreprise constituée de telle sorte, ou bien qu'elle n'ait pas de chef, ou bien que son chef soit mis en situation de ne pas remplir sa fonction, est aussi incapable de vivre qu'un corps privé de sa tête ou tout au moins de son cerveau. Le chef, dûment institué, doit avoir l'autorité, c'est-à-dire le droit de commander et le pouvoir de se faire obéir, non seulement en raison des prérogatives attachées à sa fonction, mais en raison de son autorité personnelle; comme corollaire de cette autorité, il aura la responsabilité effective, courageusement acceptée, génératrice d'initiatives. En troisième lieu, ce chef institué doit être le seul à diriger, car il faut à l'entreprise l'unité de direction, c'est-à-dire un seul chef et un seul programme pour un ensemble d'opérations visant le même but. Cette unité de direction réalisée par une judicieuse organisation du corps social est la condition de l'unité non moins nécessaire de commandement. Si ces conditions sont réunies, alors seu-

lement le chef sera en mesure d'exercer sa fonction, qui exige au fur et à mesure que l'on s'élève dans la hiérarchie ou que l'on compare des entreprises de plus en plus complexes, une somme croissante de *capacité administrative.*

Quand on examine un service public à type industriel, et même plus généralement un service public de l'État, purement administratif, on est frappé de l'inobservation des règles administratives formulées par M. Henri Fayol ; le chef suprême est un ministre dont toutes les qualités personnelles ne peuvent suppléer au défaut de stabilité dû à son caractère politique ; le technicien qui, sous son autorité, est appelé à diriger le service, n'a pas toujours l'ampleur de mouvements qui lui serait nécessaire ; il subit les conséquences de l'instabilité ministérielle, c'est-à-dire qu'il ne peut exécuter un programme obligatoire, arrêté d'avance, et d'ailleurs qui aurait pu faire un programme d'action à long terme, comme c'est nécessaire puisqu'il n'existe pas, sauf exceptions, de chefs vraiment durables, condition nécessaire pour établir un bon programme d'action.

Réalise-t-on la prévoyance? Hélas, ce n'est pour ainsi dire pas possible, puisque les prévisions, basées d'ailleurs sur le passé et non sur l'avenir, ne sont faites que pour un an et que la rigueur des principes de la comptabilité publique ne permet ni dans le temps, ni dans l'espace, d'employer, même au mieux, les excédents de crédits en les reportant sur l'exercice suivant ou en les virant d'un chapitre à un autre. Il y a toute une série d'adaptations et de facilités à créer, sans nuire à la clarté budgétaire ; il suffirait d'avoir un programme obligatoire, établi d'avance, exécutoire dans des conditions déterminées de temps, de même que les arrérages de la dette publique qui sont inscrits pour chaque exercice, dans les dépenses budgétaires et soumis au vote annuel par pur formalisme alors que l'engagement antérieur a grevé l'avenir jusqu'au jour du remboursement ou du rachat. La pratique d'un programme à long terme n'est donc pas inconciliable avec le principe de

l'annualité budgétaire pas plus qu'avec le principe de spécialité amendé.

Que dire de l'organisation, du commandement, de la coordination, du contrôle quand on sait que sous l'apparence de réglementations minutieuses, les règles en usage, les interventions parlementaires, les statuts intangibles et les syndicats de fonctionnaires ou ouvriers d'État sont autant d'obstacles à la bonne administration. Si l'on veut rénover les services, il faudra bien se résoudre à déchirer quelques vieux parchemins et à faire prévaloir ce principe essentiel que l'intérêt général, au sein de l'État plus qu'ailleurs, doit avoir le pas sur les intérêts particuliers, individuels ou collectifs.

En rappelant ces principes tutélaires, la doctrine administrative donne les moyens de les appliquer; avec un peu d'effort, partout, l'essentiel de ces principes pourrait être réalisé assez vite dans l'État, sans modification brusque, sans changement dans l'ordre établi; pour cela, il faut la connaître, la répandre, s'en inspirer dans tous les détails de l'exécution des services, la considérer comme une sorte de plan directeur, ainsi que nos amis les Belges ont eu l'idée de le faire tout récemment dans leur ministère de la Défense nationale, où les ouvrages de M. Fayol ont été répandus, accompagnés de commentaires appropriés, d'instructions précises, et suivis aussi, il faut le dire, des plus féconds résultats. Ce que le ministère de la Défense nationale belge a obtenu, ce que d'autres services de nos avisés voisins recherchent est déjà une excellente indication pour nous-mêmes.

Propagée, répandue, elle entraînera le goût des bonnes méthodes administratives: rapidement elle pourra aider à des améliorations qui ne peuvent, hélas! souffrir de trop longs atermoiements et quand ces premiers résultats apparaîtront, qu'elle aura créé, et ce doit être son premier ouvrage, l'*outillage administratif* qui manque à nos services, c'est-à-dire la documentation, l'analyse raisonnée des situa-

tions existantes et des possibités d'avenir, elle pourra avancer d'un ou plusieurs degrés; elle pourra permettre de dire si l'État est vraiment inapte à gérer tel ou tel service industriel, si ce service doit et peut passer, et dans quelles conditions assurées de succès, à de nouveaux organismes; elle évitera le coût d'expériences qui pourraient être désastreuses. Et d'ici là, en fortifiant cette notion d'autorité qui est à la base de la fonction de chef, en lui donnant sa valeur réelle sans exiger la tyrannie qu'elle sait inféconde, en mettant les hommes et les choses mieux à leur place, en prouvant que la chose publique est au-dessus des intérêts particuliers, qu'il n'est au pouvoir de personne, même et surtout des agents qui en sont les dépositaires en tant que chargés de l'exécution des services, de l'oublier, en pratiquant la véritable et saine industrialisation, qui est l'adaptation des procédés satisfaisants de l'industrie privée aux services de l'État, et notamment de la comptabilité industrielle, des bilans et parties doubles, nullement inconciliables avec la notion de l'unité budgétaire confondue avec l'unité même de l'État, — elle démontrera sa force agissante et réalisatrice. Elle préparera des réformes plus profondes en commençant par y préparer les esprits.

En conséquence, pour me résumer, il y aurait à formuler le vœu : 1° qu'en vue de parvenir à une gestion plus productive de ces exploitations industrielles, l'État introduise le plus tôt possible dans ses services les méthodes industrielles, les procédés et les principes de l'administration tels que les formule la doctrine de M. Fayol ; 2° qu'au moyen de cette application, des études soient conduites dans le but de déterminer, par la connaissance approfondie de la situation et des possibilités de ces exploitations, s'il est opportun, nécessaire, et dans quelles conditions, d'en transférer la gestion à des organismes nouveaux plus aptes à les faire mieux fonctionner.

RAPPORT GÉNÉRAL

LA POLITIQUE FINANCIÈRE ET MONÉTAIRE DE LA FRANCE

PAR M. FRANÇOIS-MARSAL,

Ancien Ministre des Finances.

Les journées de travail qui viennent de s'écouler ont apporté une contribution très intéressante à l'étude d'une des questions les plus ardues, les plus délicates, les plus difficilement compréhensibles : celle de la monnaie.

Il est de mon devoir de rendre hommage au talent, à l'ardeur des convictions, au tact qu'ont apportés ici les hommes d'expérience qui ont pris la parole en cette Semaine.

Grâce à eux, grâce à la valeur des arguments qu'ils ont développés, nous voyons plus clairement la situation, nous en connaissons mieux les périls, nous savons aussi plus nettement, désormais, ce qui convient à la période de trouble monétaire actuelle, les erreurs qu'il faut éviter, les fautes qu'il ne faut pas commettre, les efforts que nous devons faire pour le bien de notre pays et de nos concitoyens.

La tâche est lourde. On s'en aperçoit quand il faut agir. Ce n'est pas une raison pour esquiver les difficultés ou remettre à plus tard les résolutions à prendre.

LES CAUSES POLITIQUES DE LA CRISE MONÉTAIRE

La crise monétaire n'est pas un phénomène isolé que l'on puisse considérer en soi et traiter comme une affection

particulière. C'est une résultante. C'est la conséquence d'un mauvais état général.

A une situation économique mondiale profondément troublée, correspondent les soubresauts affolés des signes monétaires et l'économie du monde, comme celle de chaque nation, ne saurait reprendre son équilibre tant que ne sera pas apaisé l'orage politique déchaîné en 1914.

On ne saurait faire, en effet, des finances *in abstracto*. L'état financier d'un pays dérive de la politique qu'il a suivie ou qu'il a subie. Il y a longtemps que cela a été constaté en France. Les terribles phénomènes issus de la guerre et les troubles qui la suivent ont achevé de convaincre ceux qui cherchaient à cultiver encore l'illusion de domaines séparés où les bonnes volontés pourraient s'exercer, sans qu'une volonté directrice imposât sa discipline et coordonnât les efforts.

D'où vient la situation monétaire, économique, financière actuelle ? D'où viennent les maux sans nombre dont nous souffrons, dont tant des nôtres souffriront encore pendant tant d'années ? De la politique de la Prusse, de la politique de Bismarck, de Guillaume II, de la prussianisation de peuples dont certains ont été longtemps nos alliés, dont certains nous ont appelés en vain à leur secours en 1866 contre l'attaque du conquérant voisin qu'ils redoutaient à si juste titre.

Cette ambition de domination qui s'est exercée d'abord dans l'asservissement des peuples, jadis libres, puis qui a débordé dans un désir d'hégémonie mondiale, est la cause politique initiale de la chute monétaire du franc, de la couronne, du mark, du rouble, phénomènes relativement peu graves à côté de la moisson sanglante des millions d'hommes qui ont été fauchés par la bataille.

Nous-mêmes, comme Français, n'avons-nous pas quelque faute à nous reprocher vis-à-vis de nous-mêmes ? Avons-nous suffisamment préparé notre défense, alors que nous sentions venir l'attaque depuis tant d'années ? N'avons-

nous pas encouragé les assaillants par l'insistance avec laquelle nous affichions, depuis 1871, notre désir de paix à tout prix? Peut-être. Mais ce n'est pas le lieu de rechercher ces responsabilités.

Politique intérieure et politique extérieure des pays européens se sont développées et ont agi. Elles ont abouti au choc le plus effroyable qu'ait encore vu l'humanité.

Aujourd'hui, nous avons nos ruines à réparer. Ce n'est pas le moment de s'abandonner à l'abattement; à cause même de nos morts, nous n'avons pas le droit d'être faibles.

LES SACRIFICES IMPOSÉS A LA FRANCE

De toutes les nations belligérantes, c'est la France qui a dû faire les plus grands sacrifices, tant en hommes qu'en capitaux. Si nos dépenses de guerre proprement dites sont restées, en chiffres absolus, inférieures à celles de la Grande-Bretagne, il ne faut pas oublier que, à effectif égal, nos alliés dépensent environ 150 p. 100 de plus que nous, tant pour la solde et les accessoires de solde que pour la constitution du matériel, du ravitaillement, des transports, etc. D'autre part, la France, disposant d'une richesse acquise moins considérable que l'Angleterre, a vu ses revenus diminués, sa production réduite dans de plus fortes porportions qu'aucun autre belligérant par l'appel sous les drapeaux de la majeure partie de sa population active et par l'invasion de ses provinces les plus industrieuses.

Les hostilités terminées, on s'est trouvé en présence de l'immense champ de bataille où l'ennemi, en se retirant, n'a laissé que ruines accumulées. Malgré les stipulations de l'armistice et du Traité de Paix, malgré l'espoir né au cours de la lutte commune d'une solidarité durable entre les peuples qui avaient mêlé leur sang, nous avons dû supporter seuls, sans aide aucune ni de nos débiteurs ni de nos alliés, l'écrasant surcroît de charges que représente la

reconstruction de dix départements ravagés. Ajoutons à ces charges les frais particulièrement élevés de la démobilisation, de l'occupation de la rive gauche du Rhin et des territoires à plébiscite, etc.

Si la majeure partie de ces frais nous a été imposée par l'ennemi, d'autres dépenses ont pour cause les méfaits de l'étatisme. Favorisée par la nécessité militaire de la coordination des efforts, la doctrine de l'intervention de l'État a sévi dans tous les domaines : alimentation, industrie, commerce de toute nature, transports. Tantôt l'État s'est substitué purement et simplement à l'initiative privée, tantôt, la laissant théoriquement subsister, il l'a paralysée par une réglementation étroite et tracassière. D'où un foisonnement d'organismes parasitaires coûteux à tous égards, aussi bien par la multitude des fonctionnaires dont ils exigeaient l'entretien que par les résultats d'une gestion dont les comptes du ravitaillement, de la marine marchande, des opérations comme l'acquisition du matériel de guerre américain fournissent l'édifiant témoignage.

LA SITUATION BUDGÉTAIRE

Pour banales que puissent sembler aujourd'hui ces considérations, il est cependant nécessaire de leur faire place en cette étude. Trop souvent, en effet, à l'étranger et en France même, les appréciations sur notre monnaie, sur nos finances, donnent lieu à des erreurs, à des malentendus, qui prouvent qu'on oublie trop vite les conditions particulières dans lesquelles notre pays a dû subir la guerre et l'après-guerre.

Nous n'entrerons pas ici dans le détail de la situation budgétaire ; un petit nombre de chiffres suffiront à la caractériser.

En 1913, les dépenses publiques ne dépassaient pas 5 milliards de francs. Au budget général de l'exercice 1921, elles avaient été prévues pour 26 milliards 499 millions. Il

faut y ajouter les crédits supplémentaires déjà votés qui, d'ores et déjà, les portent à 27980 millions, et aussi les dépenses recouvrables qui s'élèvent à 16317 millions, au total 44297 millions.

Pour l'exercice 1923, le projet de budget récemment déposé prévoit 23180 millions de dépenses ordinaires et extraordinaires, non compris celles des P. T. T. qui, pour la première fois, sont portées à un budget annexe, et dont seul le déficit d'exploitation figure au budget général.

De ces 23 milliards, plus de la moitié — 12344 millions — représente les charges de la dette publique et cette proportion serait encore dépassée si le payement des intérêts des sommes dues aux trésoreries anglaise et américaine n'était provisoirement différé. Le surplus est affecté, à concurrence de 5799 millions, aux dépenses des services civils, et de 5036 millions aux dépenses de défense nationale.

Du côté des recettes, le budget de 1921 a bénéficié de 21543 millions, mais ce total comprend, pour 4670 millions, les produits de la contribution sur les bénéfices de guerre et de la liquidation des stocks, ressources essentiellement temporaires, qui doivent diminuer progressivement et finir par disparaître. Les premières prévisions afférentes à l'exercice 1923 font ressortir — compte tenu de toutes les rectifications, tant aux recettes qu'aux dépenses — une insuffisance de 4 milliards.

Un pareil écart, bien qu'il apparaisse comme presque égal au montant de nos budgets d'avant-guerre, n'aurait cependant, dans les circonstances présentes, rien de particulièrement effrayant s'il ne fallait pourvoir aux dépenses recouvrables.

LE BUDGET DES DÉPENSES RECOUVRABLES

C'est légitimement que la France a inscrit sur un budget spécial les sommes nécessaires à la réparation des dommages de guerre et au service des pensions. Toutes les

dépenses de cette nature ont été, par le Traité de Versailles et la volonté unanime des alliés de 1919, mises à la charge de l'Allemagne. Celle-ci s'est engagée à en opérer le remboursement. Mais quand bien même il en eût été autrement, même eût-elle été vaincue, la France ne serait pas moins fondée à tenir en dehors du budget normal couvert par l'impôt les frais de restauration des régions dévastées. On ne saurait, en effet, en bonne économie financière, demander à l'impôt les ressources en capital destinées à l'exécution d'un programme de travaux publics, à la création de l'instrument du travail.

Le relèvement aussi rapide que possible des ruines causées par l'invasion présente au premier chef le caractère des dépenses dont le capital doit être fourni par l'emprunt et l'amortissement par l'impôt, l'impôt qui ici doit être payé par l'agresseur.

C'est donc à tort que certains publicistes étrangers mal informés nous font grief de l'existence dans notre budget de dépenses recouvrables et y cherchent un prétexte pour critiquer nos méthodes financières, pour déprécier notre effort d'assainissement.

Ce qu'il faut constater au contraire c'est que, jusqu'à présent, aucune part, si minime soit-elle, de ces dépenses recouvrables n'a été remboursée à la France. L'Allemagne n'ayant fait aucun effort, au contraire, pour s'acquitter, il nous a fallu par nos seuls moyens — mais à quel prix — réunir 90 milliards de francs, aujourd'hui répartis entre les ayants droit, pour le service des pensions et le payement de la première partie des dommages de guerre. La charge des emprunts intérieurs contractés à cet effet excède de beaucoup le déficit de 4 milliards qui apparaît dans le projet de budget de 1923. Notre effort au point de vue des réparations est malheureusement loin d'être achevé. Les sommes qu'il sera encore nécessaire d'inscrire au budget recouvrable pour réparations et pensions, s'élèvent, d'après les évaluations officielles, à près de 129 milliards. Pour 1922, les dépenses

effectives ont été de 23 084 millions; pour 1923, elles ne paraissent pas devoir être inférieures à cette somme.

Quant aux recettes, il n'est possible encore de les faire figurer que pour mémoire. D'ailleurs, à supposer même que l'état des payements ait été exécuté, après apurement de la priorité belge elles ne représenteraient pas le sixième des charges annuelles du budget spécial, à moins qu'une mobilisation de la créance sur l'Allemagne ne permette de hâter la répartition entre les alliés.

Donc, pendant longtemps encore, si nous voulons reconstituer notre pays et payer les pensions de la guerre, nous serons obligés de grossir notre dette publique.

LA DETTE PUBLIQUE

Rappelons que celle-ci s'élevait, au 31 mai dernier, à 277 milliards en capital nominal, dont 242 milliards pour la dette intérieure et 35 milliards pour la dette extérieure (évaluée en francs-or).

Sur les 242 milliards de la dette intérieure, 87 milliards représentaient la dette flottante, dont les principaux éléments sont les Bons de la Défense Nationale et les Bons du Trésor (62 milliards) et les avances de la Banque de France (23 100 millions au 8 juin).

Quant à la dette extérieure elle se compose, pour la plus grosse part, des sommes dont les Trésoreries anglaise et américaine nous ont débités en rémunération des services, denrées et matières qui constituent une fraction de l'apport de guerre de nos alliés sur le champ de bataille. Les gouvernements britannique et français ont déjà proclamé que le règlement de ces comptes devra être effectué concurremment avec l'apurement de la dette de guerre de l'Allemagne. Avec les États-Unis, les conditions sont encore à débattre.

Un budget normal qui s'est accru progressivement jusqu'au quintuple de ceux d'avant guerre ; un budget de dé-

penses recouvrables d'un montant presque égal et où il n'est pas possible d'inscrire des recettes dont aucun élément n'a encore été perçu ; une dette publique de 277 milliards, tels sont les éléments les plus apparents, les plus inquiétants aussi, de la situation actuelle. Ils ne doivent pas cependant retenir à eux seuls toute l'attention. Les finances françaises se présentent sous un jour moins sombre lorsqu'on les envisage dans leur ensemble et qu'à côté des difficultés restant à surmonter on considère celles dont nous avons déjà triomphé.

L'EFFORT DE LA FRANCE

La France, on ne saurait trop le proclamer, a, depuis trois ans, accompli un immense effort de redressement financier, au triple point de vue de la compression des dépenses, de l'accroissement des impôts et de l'aménagement de la trésorerie.

En ce qui concerne les dépenses, de sérieuses économies ont été réalisées depuis le début de 1920. La principale résulte de la liquidation progressive des comptes spéciaux.

Ces comptes spéciaux, qui ont coûté à l'État quelque 28 milliards, ont aujourd'hui à peu près complètement disparu. Désormais, la totalité des dépenses de l'État est couverte par des crédits budgétaires. C'est en comparant ceux-ci entre eux que l'on peut trouver la mesure des réductions opérées dans les frais des services publics.

Ici, d'ailleurs, deux remarques s'imposent. D'une part, il ne peut être question de faire entrer en ligne de compte des sommes affectées aux dépenses recouvrables, lesquelles ont un caractère exceptionnel et varient nécessairement suivant la marche de la reconstruction.

D'autre part, au point de vue où nous nous plaçons, il convient de laisser de côté la charge de la dette. Celle-ci, en effet, n'est qu'une résultante; il ne dépend pas du législateur d'en modifier à bref délai l'importance, de façon

appréciable. Son accroissement est fonction de l'acquittement des dépenses recouvrables.

Cette discrimination opérée, nous pouvons faire les constatations suivantes :

LES ÉCONOMIES

Pour 1920, les prévisions au titre des budgets ordinaire et extraordinaire, non compris celles afférentes à la dette, s'élevaient à 15 350 millions; ces prévisions ont été inférieures de 3 780 millions aux dépenses réelles qui se sont donc montées au total à 19 130 millions.

Pour 1921, les prévisions établies en 1920 ont été de 15 250 millions, les crédits supplémentaires de 700 millions, les dépenses effectives totales de 15 950 millions.

En 1922, les crédits ouverts tombent à 12 milliards. Les crédits supplémentaires ouverts ou demandés depuis le début de l'exercice s'élèvent, non compris les crédits destinés à la régularisation du compte spécial du ravitaillement, à 500 millions. De nouveaux dépassements auront-ils lieu et dans quelle mesure? On ne saurait le dire à cette heure.

Mais, quoi qu'il en soit, la compression de dépenses annuelles opérée depuis le 1er janvier 1920 est de l'ordre de 6 milliards et demi.

En même temps que se poursuivait cet effort d'économie, un autre effort était fait pour accroître les ressources fiscales.

LES IMPÔTS

En 1913, les recettes budgétaires normales étaient de 5 milliards, en chiffres ronds. En 1919, beaucoup plus sous l'influence de la hausse des prix et de l'activité des marchés que par suite d'augmentation ou de création d'impôts, elles ont atteint environ 8 milliards. En 1920, le Parlement a voté un ensemble de mesures fiscales dont le rendement en

régime normal doit produire près de 8 milliards de francs.

Dès le début de leur application, en 1921, ces nouveaux impôts ont donné 6.312 millions.

La moins-value, par rapport au plein rendement, est faible, surtout si l'on considère que les taxes nouvelles ont été mises en vigueur au moment où les affaires se sont trouvées paralysées par la crise économique mondiale.

En dépit de ces circonstances défavorables, il est possible de faire état, pour l'exercice 1923, d'un ensemble de ressources normales atteignant 18 060 millions, non compris les recettes des P. T. T. qui, au budget de 1922, figuraient pour 1 100 millions. La France meurtrie, privée encore des facultés contributives d'une partie de ses territoires du Nord et de l'Est, a donc, depuis la guerre, quadruplé ses recettes budgétaires normales.

*
* *

Si remarquables que soient les résultats obtenus à cet égard comme à celui de la compression des dépenses, ils ne peuvent nous dispenser de recourir au crédit. Nous empruntons chaque jour et nous devrons continuer de le faire dans de fortes proportions, tant que nous n'aurons pas trouvé un moyen pratique de faire exécuter les promesses du Traité de Versailles.

LES EMPRUNTS A LA BANQUE

Mais, si notre dette publique ne cesse pas de s'accroître, il y a incontestablement amélioration quant à la forme sous laquelle elle est contractée. Depuis le début de 1920, le Trésor n'a plus demandé aucune ressource à l'inflation. Loin d'effectuer de nouveaux prélèvements à la Banque de France, il a réussi à amortir une partie des emprunts qu'il avait dû antérieurement contracter.

A la fin de la guerre, en décembre 1918, ces avances

s'élevaient à 17 150 millions. Au cours de la première année de paix, en 1919, elles se sont brusquement accrues de près de 8 milliards et demi. La progression était inquiétante, mais le procédé était si commode! Il a fallu un effort héroïque de la part du Gouvernement et du Parlement pour s'arrêter dans cette voie redoutable où nous nous étions engagés. Nous y sommes parvenus. En 1920, l'État a cessé de demander à la Banque de nouvelles facilités et malgré le remboursement aux États-Unis de 2 250 000 000 de francs, premier amortissement de 156 000 000 de dollars sur notre dette commerciale extérieure, le compte du Trésor à la Banque de France se trouvait, en janvier 1921, exactement au même chiffre qu'à la fin de 1919.

En même temps était établi, sous sa forme définitive, par la convention du 29 décembre 1920, le plan graduel d'amortissement de la dette de l'État vis-à-vis de la Banque. Le 1er janvier 1922, le montant de ces avances a été, comme il était prévu, abaissé de 27 à 25 milliards ; il doit tomber à 23 milliards à la fin de 1922. On en est à 23.100 millions en ce moment.

LES EMPRUNTS A COURT TERME

Malheureusement, les autres éléments de notre dette à court terme restent considérables ; le montant des Bons de la Défense Nationale et des Bons du Trésor continue à augmenter. La proportion de la dette flottante à la dette consolidée était de 49 p. 100 à la fin de la guerre (décembre 1918), elle était passée à 105 p. 100 au 31 décembre 1919. Ramenée à 72 p. 100 à la fin de 1920, elle est remontée à 104 p. 100 à la fin du dernier exercice. L'importance de ces exigibilités à court terme est fâcheuse ; tous les efforts doivent tendre à les réduire et, ultérieurement, à les faire disparaître par l'émission d'emprunts perpétuels qui libèrent l'État du poids du capital et ne lui laissent plus que la charge d'une annuité décroissante au fur et à

mesure des possibilités de conversion. Cependant, quels qu'en soient les inconvénients, on est en droit de les tenir pour bien moindres que ceux de l'emprunt à la circulation.

C'est là, semble-t-il, une vérité évidente ; cependant certains ont soutenu que le Bon de la Défense Nationale était, comme le papier-monnaie, générateur de l'inflation.

Si l'émission de billets de banque faite sans cause commerciale, à seule fin de grossir les ressources de la Trésorerie est nuisible, c'est parce qu'elle a pour résultat de jeter dans la circulation un pouvoir d'achat nouveau. Elle permet à l'État de dépenser, elle se prête à toutes les prodigalités, précisément parce que personne n'est plus obligé de se priver pour assurer ses moyens de payement. Chaque billet créé dans ces conditions accroît la demande de produits et de services : ceux-ci ne se multipliant pas à mesure, la hausse des prix doit fatalement s'ensuivre, avec toutes ses conséquences désastreuses. C'est l'inflation, c'est la forme moderne de l'altération de la monnaie du fait du prince. Le papier émis n'a plus comme contre-partie que le crédit de l'État, et celui-ci s'effrite à mesure que croissent les engagements qu'il prend.

Rien de semblable lorsque l'État recourt à l'emprunt public, même à court terme. L'emprunt, en effet, ne réussit qu'autant que les détenteurs de disponibilités veulent bien s'en dessaisir. Le pouvoir d'achat de l'État est accru, mais celui du public est réduit du montant même de la souscription ; la faculté de dépense totale ne varie pas. Donc, point d'inflation.

Dira-t-on que la renonciation par le souscripteur à ce pouvoir d'achat est plus apparente que réelle, que le bon circule en pratique comme le billet de banque, qu'il fait, comme lui, office de monnaie dans les payements ? Ce serait fort exagéré. Il arrive bien que certaines transactions se règlent par la remise de Bons de la Défense Nationale, mais

ce n'est là que le cas exceptionnel; c'est de l'échange, du troc; n'importe quelle denrée, n'importe quelle marchandise peut être employée à cet effet. La masse des affaires traitées sous cette forme reste infime en comparaison de celle qui met chaque jour en mouvement des billets de banque.

Ainsi, l'analyse des faits s'accorde avec le raisonnement pour démontrer l'erreur de la théorie qui prétend assimiler, au point de vue de l'action sur les prix, des titres de dette à court terme à des billets de banque. Entre ces deux catégories de valeurs, il y a des relations étroites; il n'existe pas d'analogie. Il est vrai que les Bons de la Défense Nationale peuvent aisément se transformer en monnaie, mais uniquement par le remboursement; tant qu'ils existent, ils n'en remplissent pas la fonction.

Et, en fait, ils ne viennent pas au remboursement; ils sont renouvelés d'échéance en échéance, soit directement par leurs porteurs, soit par de nouveaux souscripteurs qui prennent la place de ceux-ci. C'est que, en dépit de leur forme, ils constituent par essence des valeurs de placement; si, dans bien des cas, ils sont, par le capitaliste ou par l'épargnant, préférés aux titres de longue durée, c'est à cause de leur facilité de mobilisation au fur et à mesure que le marché recouvrera son activité et son ampleur. Quand les transactions à terme pourront être reprises, le public consentira plus facilement à s'engager pour de longues périodes; les emprunts de consolidation rencontreront plus de facilités et nous pourrons voir, enfin, la dette se réduire progressivement.

PROBLÈMES A RÉSOUDRE

Ayant examiné dans ses grandes lignes la situation présente des finances publiques, nous sommes naturellement amenés à considérer les deux grands problèmes qui se posent pour les années à venir.

Le premier est un problème de trésorerie, fonction lui-même de celui des réparations. Pour payer aux sinistrés les indemnités qui leur sont dues, pour assurer le service des pensions aux mutilés, aux veuves et aux orphelins de la guerre, l'État français devra débourser encore des sommes qu'il serait impossible d'évaluer avec quelque précision mais qui, de toute évidence, représentent plusieurs dizaines, peut-être une centaine de milliards. Pendant longtemps, il est à prévoir qu'elles dépasseront de beaucoup les versements de l'Allemagne. Comment se procurer l'excédent? Par quels procédés le Trésor attirera-t-il dans ses caisses des ressources suffisantes pour qu'à aucun moment l'œuvre primordiale de la reconstitution ne soit entravée, sans toutefois priver la production et le commerce des capitaux nécessaires à leur développement?

Le second problème est d'ordre budgétaire : c'est celui de l'équilibre entre les recettes et les dépenses permanentes de l'État. Il s'en faut encore de 4 milliards, nous l'avons vu, pour que l'équilibre soit assuré cette année. Comment pourrait-il l'être demain si la France n'obtenait pas le remboursement intégral des sommes qu'elle devra encore avancer pour le compte de l'Allemagne? La charge ne dépasserait-elle pas les forces du contribuable français?

* * *

Tels sont les problèmes sur lesquels se concentrent et doivent se concentrer à cette heure toutes les préoccupations. Quelles solutions appellent-ils?

Certains ont cru que ces solutions pouvaient être d'ordre monétaire. Maints systèmes ont été proposés, tant dans la presse qu'au Parlement. Si diverses qu'en soient les modalités, ils se ramènent tous, en dernière analyse, à deux types bien marqués : les uns, de caractère inflationniste, tendent ou aboutissent indirectement à la multiplication du papier-monnaie; les autres, moins ambitieux, visent au maintien

de l'inflation actuelle, qui ne devrait être ni accrue, ni réduite.

L'INFLATION

Tout a été dit sur l'inflation. Après les rapports concluants que vous avez entendus, celui de M. Yves-Guyot notamment, il serait superflu d'en instruire longuement le procès. Se fondant sur une expérience qui, pour nous, est d'hier, qui, pour tels autres pays, se poursuit encore dans des conditions désastreuses, on vous a montré le trouble que l'abus du papier-monnaie émis sans contre-partie réalisable entraîne fatalement à sa suite. Ses inconvénients sont manifestes. Quels avantages serait-il possible de mettre en regard? Quelles raisons pourrait-on invoquer pour exposer de nouveau le pays à de tels dangers?

Une des raisons qui ont été surtout mises en avant a été la nécessité de restaurer la France ravagée dans le minimum de temps.

Plus la reconstitution sera rapide, a-t-on dit, plus le pays recouvrera vite sa puissance de production et de consommation. Il ne faut pas hésiter pour cela à faire imprimer quelques milliards de billets de banque qui seront remis aux sinistrés en payement des indemnités.

Ce raisonnement s'inspire d'intérêts éminemment respectables ; il ne laisse pas, au premier abord, de faire impression, mais il ne saurait résister à l'examen.

Certes, il est souhaitable que rien ne soit négligé pour hâter le relèvement des ruines. Toutefois, il faut le dire nettement, la reconstitution est fonction de la quantité des capitaux réels qui s'offrent pour l'effectuer. Or ceux-ci ne peuvent provenir que des versements de l'Allemagne, des recettes fiscales, d'emprunts intérieurs souscrits par l'épargne nationale ou d'emprunts extérieurs.

L'émission de papier-monnaie ne crée pas des capitaux. Loin de multiplier les richesses, elle active la consommation

improductive de celles qui existent. Appliquée au règlement des dommages de guerre, elle nuirait aux sinistrés bien plus qu'elle ne leur profiterait.

D'abord, les habitants des régions dévastées souffriraient, au même titre que tous les Français, comme consommateurs, comme producteurs, comme contribuables, des conséquences de l'inflation.

Les difficultés auxquelles, en période de hausse des prix, se heurtent les consommateurs sont trop notoires pour qu'il soit nécessaire d'y insister. Mais on est souvent enclin à prétendre que ces difficultés existent pour ceux-là seuls qui disposent de revenus fixes, qu'au contraire l'inflation est favorable aux industriels, aux commerçants, aux agriculteurs, aux propriétaires fonciers et même aux salariés, à quiconque, en un mot, vend ou loue des produits ou des services. Au début, en effet, l'abondance factice des disponibilités donne un élan apparent aux affaires et semble justifier cette affirmation. Mais l'illusion ne saurait être que de courte durée : bientôt surviennent les embarras qui constituent pour les producteurs et les commerçants la rançon de la prospérité passagère suscitée par de tels moyens.

Est-il besoin d'en refaire l'énumération ?

Hausse désordonnée des prix de revient, incertitude permanente touchant les conditions auxquelles pourront être acquises les matières premières ou les marchandises nécessaires à l'exécution des commandes; hausse des changes entraînant tôt ou tard, quoi qu'on ait voulu prétendre, le ralentissement des exportations; revendications incessantes de tous les salariés poussés par l'augmentation du coût de la vie à réclamer les relèvements de prix, d'où continuation de la hausse et tous ses effets : grèves incessantes, diminution du travail effectif, troubles sociaux.

Telles sont les difficultés auxquelles toute nouvelle aventure monétaire exposerait la production jusqu'au jour

où, le consommateur ne pouvant ou ne voulant plus se plier à la hausse des prix, une crise de mévente éclaterait, plus désastreuse encore que celle dont nous commençons à peine de nous remettre.

Ajoutons-y le resserrement du crédit, la hausse du taux de l'intérêt, accompagnement inévitable de l'abus de l'émission fiduciaire, enfin la menace de mesures réglementaires que les pouvoirs publics ne sont que trop tentés de considérer comme un moyen commode d'apaiser l'irritation populaire. Menace redoutable pour l'industrie et le commerce, qui savent les obstacles opposés à leur activité par la législation et la jurisprudence sur la spéculation illicite, menace plus redoutable peut-être pour les agriculteurs et les propriétaires d'immeubles, les prix des denrées alimentaires et ceux des loyers attirant, de préférence à tous autres, la taxation.

*
* *

Les résultats d'une nouvelle inflation ne seraient ni moins étendus ni moins funestes pour les finances publiques et pour l'ensemble des contribuables. Les charges de l'État, comme celles de toutes les collectivités, ne pourraient manquer de s'accroître, qu'il s'agisse des dépenses ordinaires — traitements des fonctionnaires, pensions de retraite, soldes de l'armée, achats de fournitures — de celles des exploitations publiques — chemins de fer, postes, etc., du service de la dette extérieure, majoré dans d'énormes proportions par le change, ou du payement des indemnités pour dommages de guerre.

Quant aux recettes, s'il est vrai que la dépréciation monétaire tend à en accroître nominalement le montant, il est non moins certain que cette progression ne suit pas celle des dépenses. En effet, les impôts qui atteignent directement le revenu du contribuable sont perçus longtemps après que ce revenu a été réalisé. A ce moment, ils

n'en représentent plus qu'une quotité bien inférieure à celle qui a été prévue, un vingtième au lieu du dixième, par exemple, si, par l'effet de la hausse des prix, le revenu exprimé en papier-monnaie a doublé entre temps.

On peut faire des observations analogues en ce qui concerne les impôts indirects : tel droit de consommation, qui paraît élevé au moment où il est établi, deviendra bientôt dérisoire par rapport à un prix majoré de 100, de 200, de 300 p. 100 ou plus. Pour y remédier, il serait nécessaire de procéder sans cesse à des remaniements de tarifs que les consommateurs ne subiraient pas sans impatience.

Incapables d'assurer en période d'inflation la couverture des dépenses publiques, les impôts n'en pèsent pas moins d'un poids très lourd sur la population, en raison des inégalités de toutes sortes inhérentes à des mesures fiscales hâtives, constamment aggravées. Aussi, en pareil cas, les gouvernements hésitent-ils généralement devant ces mesures. Mais le moment arrive fatalement où il faut se préoccuper de rétablir l'équilibre budgétaire. Et la tâche apparaît d'autant plus rude qu'on en a différé plus longtemps l'exécution. C'est alors que les contribuables souffrent véritablement; il subissent, d'un seul coup, toutes les charges qu'on avait prétendu leur épargner.

*
* *

Tels seraient les effets de nouvelles fabrications de papier-monnaie sur la vie économique du pays. Les sinistrés, nous l'avons dit, en seraient atteints en tant que membres de la collectivité nationale. L'inflation favoriserait-elle du moins leurs intérêts particuliers, le règlement de leurs indemnités? C'est bien plutôt le contraire qui paraît vraisemblable.

Sans doute, ceux dont les dommages n'ont pas encore été évalués pourraient, pendant quelque temps, ne pas trop s'émouvoir de la hausse des prix causée par l'afflux du

papier-monnaie, puisque l'évaluation des dommages est basée sur le coût de la reconstruction au moment où statue la commission. Mais ils ne tarderaient pas à éprouver, dans l'exécution des travaux, mille difficultés, par suite de l'attraction exercée sur les matériaux, l'outillage, la main-d'œuvre, par les industries dont les fabrications répondent aux besoins ou même au goût de luxe de la masse. Contre ces difficultés ils ne pourraient lutter que par une continuelle surenchère, qui empirerait encore la situation économique, accroîtrait démesurément les charges financières de l'État, sans réussir à rendre la reconstitution plus rapide, ni même peut-être aussi rapide qu'elle l'est actuellement.

Mais c'est pour les sinistrés, dont le nombre augmente chaque jour, qui sont nantis de leurs titres de dommages que la situation deviendrait vraiment critique. Ne verraient-ils pas, en effet, la valeur de ces titres se réduire peu à peu entre leurs mains, au fur et à mesure que les prix monteraient? Soumis par la loi à l'obligation du remploi, ils n'auraient d'autre alternative que de poursuivre les travaux, en dépensant plus qu'ils ne recevraient, ou de renoncer à la plus grosse part de leurs indemnités.

L'inflation n'aboutirait donc, vis-à-vis des habitants de nos départements dévastés, comme à l'égard de tous les créanciers de l'État, qu'à ce qu'elle est, une faillite déguisée.

LA DÉVALORISATION

Cet expédient étant écarté, il reste à considérer la deuxième catégorie de solutions proposées.

Les adversaires de la déflation reconnaissent les inconvénients qu'entraîne l'émission de papier-monnaie sans base commerciale; ils ne demandent pas qu'on y ait à nouveau recours; mais, disent-ils, la dépréciation monétaire a maintenant produit ses effets et l'ajustement s'est opéré; toutes les valeurs se sont établies à un niveau différent sans doute de celui d'avant guerre, mais il existe entre elles

un équilibre en somme suffisant. C'est ainsi, notamment, que le rendement des impôts s'est accru dans une proportion sensiblement égale à l'augmentation des dépenses.

Pourquoi, dès lors, chercher à restituer au franc son ancien pouvoir d'achat? Ne risque-t-on pas ainsi de provoquer, dans la vie économique, un trouble aussi fâcheux que celui dont s'est accompagnée l'inflation? Pour n'envisager que le point de vue budgétaire, comment la France pourrait-elle, avec un revenu public que l'on évalue pour la circonstance à quelques 30 ou 35 milliards, supporter des charges fiscales d'environ 25 milliards?

Le seul moyen de ne pas rompre à tout jamais l'équilibre budgétaire, c'est donc d'éviter toute mesure qui tendrait à diminuer, si peu que ce fût, la circulation fiduciaire, c'est en un mot de renoncer à l'amortissement de la dette de l'État envers la Banque de France.

Ce raisonnement ne nous paraît pas décisif et nous nous appliquerons tout à l'heure à le réfuter.

Mais, de plus, nous estimons que la politique qu'il préconise serait inopportune au premier chef et qu'elle pourrait avoir, pour le pays, de graves conséquences.

Qu'arriverait-il, en effet, si elle était adoptée?

Décider qu'aucun changement ne sera plus désormais apporté au montant de la circulation fiduciaire, serait abandonner à tout jamais l'espoir du retour à la convertibilité du billet de banque, telle qu'elle existait avant 1914. Il est bien évident, en effet, que tant que les changes étrangers resteront au-dessus du pair, il ne saurait être question de reprendre les payements en espèces, l'échange des billets contre de l'or à guichets ouverts, sous peine de voir l'encaisse de la Banque de France épuisée en quelques jours. Or, il est non moins certain que les changes ne pourront redevenir normaux avant que les prix de revient n'aient subi une baisse que l'on veut précisément empêcher en mettant obstacle à l'assainissement de la monnaie.

Sans doute, il n'est pas impossible de vivre sous un

régime de billets de banque inconvertibles. Nous nous en accommodons actuellement, tant bien que mal. Mais est-il permis de le proposer comme régime normal ? En l'absence de ce régulateur que constitue la libre circulation de l'or, les changes restent fatalement exposés à des soubresauts qui réagissent de la façon la plus fâcheuse sur toute l'économie intérieure. Nous ne saurions nous résigner définitivement aux dangers quotidiens d'une telle instabilité.

Qu'à cela ne tienne, répondent les adversaires de toute déflation ; il est un moyen très simple de parer à cette difficulté : c'est la dévaluation. Il suffit de changer la valeur nominale de notre monnaie : au lieu de représenter un poids d'or de 29 centigrammes d'or fin, le franc n'en représenterait plus qu'une fraction déterminée. Cette réforme réalisée, la couverture métallique de la circulation fiduciaire se trouverait améliorée dans de fortes proportions. D'autre part, il s'établirait une nouvelle parité des changes : dès que les cours des devises tendraient à la dépasser, on enverrait de l'or à l'étranger, ce qui, automatiquement, rétablirait l'équilibre; inversement toute baisse des changes au-dessous du nouveau gold point attirerait le métal précieux. Nous retrouverions ainsi d'emblée la stabilité de la monnaie, que la déflation ne nous rendrait pas, au prix de lourds sacrifices, avant de nombreuses années.

Le système, au premier abord, paraît séduisant. Cherchons à voir comment il jouerait.

Le dollar, seule monnaie qui soit, à cette heure, effectivement convertible en or, vaut, au pair, 5 fr. 18. Il y a quelques mois, il était coté 17 francs : en ce moment, son cours est au-dessous de 11 francs. Ce dernier cours semble mieux correspondre au rapport existant entre le pouvoir d'achat de l'unité américaine et celui de l'unité française et nous pouvons admettre que, pour l'instant, le franc-papier représente, approximativement, un demi-franc-or.

***

Supposons la dévaluation faite sur cette base. Par là même, la valeur nominale de l'encaisse-or de la Banque de France devrait être doublée. Cette encaisse s'élevait, au dernier bilan, à 5527 millions, dont 3579 millions en caisse et 1948 millions à l'étranger momentanément indisponibles. Ces 5527 millions seraient dorénavant comptés, à l'actif, pour 11054 millions. Admettons encore que, en vertu des conventions à intervenir, la plus-value ainsi réalisée diminue d'autant les avances à l'État. Celles-ci sont de 23100 millions auxquelles s'ajoutent 4239 millions de Bons du Trésor français escomptés pour des Gouvernements étrangers, dont le principal, la Russie, est actuellement défaillant. Déduction faite des 5527 millions de majoration de l'encaisse, il resterait à l'actif du bilan de l'institut d'émission une somme de 21812 millions, représentant exclusivement des engagements directs ou indirects de l'État.

Et alors, une première question se pose : que deviendraient ces engagements? Il ne pourrait être question d'en continuer l'amortissement. Ce serait la déflation que, par hypothèse, on écarte. Il faudrait donc les maintenir à perpétuité au bilan, à titre de dette permanente de l'État. C'est une solution; mais il est hors de doute qu'elle interdirait toute perspective de suppression du cours forcé.

Comment, en effet, concevoir qu'il soit possible de déclarer convertibles en espèces plus de 36 milliards de billets n'ayant pour contre-partie, jusqu'à concurrence de près de 22 milliards, qu'une créance dont le recouvrement est définitivement abandonné? Pour les rembourser, la Banque ne disposerait, en dehors des rentrées de son portefeuille commercial et de son portefeuille d'avances sur titres, que des 7 milliards d'or de son encaisse, l'or à l'étranger ne pouvant, jusqu'à nouvel ordre, entrer en ligne de compte.

Or il faut évidemment prévoir l'hypothèse où le public français, désireux à juste titre de se procurer de la monnaie métallique, présenterait en masse des billets à l'échange. Il y serait d'autant plus enclin que cette première dévaluation devrait lui faire craindre que de nouvelles mesures du même genre ne vinssent ultérieurement déprécier encore le franc-papier.

D'autre part, c'est seulement à l'intérieur du pays que l'encaisse disponible représenterait une valeur de 7 milliards de francs ; au point de vue extérieur, en dépit de tous les procédés de comptabilité, elle continuerait à ne valoir que 3 1/2 milliards d'anciens francs, soit 675 millions de dollars ; de pareilles réserves ne sauraient peser d'un poids bien lourd dans la balance internationale. Dans ces conditions, quelle est la banque d'émission qui voudrait assumer la responsabilité d'ouvrir à nouveau ses guichets à la libre sortie de l'or?

Ici encore les partisans de la dévaluation ont une réponse toute prête. Point n'est besoin, disent-ils, d'abolir le cours forcé. Il suffirait que la Banque de France vendît de l'or ou du change à un prix voisin de la nouvelle parité à quiconque le lui demanderait en vue de règlements à effectuer à l'étranger, et que, réciproquement, elle achetât dans les mêmes conditions l'or ou le change qui lui serait offert.

Le système ainsi proposé présente beaucoup d'analogie avec celui des Caisses de conversion dont M. Décamps a, dans son magistral rapport, fait l'étude et la critique. Certains États de l'Amérique latine ont fait l'expérience des Caisses de conversion et il ne semble pas qu'ils s'en soient mal trouvés. Mais peut-on conclure qu'il en serait nécessairement de même chez nous?

Tout d'abord, une première observation s'impose. Si l'institution chargée de l'échange délivrait de l'or à tout venant, sans autre formalité, les choses se passeraient de la même façon que dans le cas de l'abolition du cours forcé ;

les mêmes difficultés, les mêmes inconvénients apparaîtraient. Si, au contraire, le demandeur devait justifier de l'emploi de l'or au règlement de transactions commerciales, le but poursuivi, à savoir la stabilité du change, ne serait pas obtenu.

Les payements commerciaux ne sont pas, en effet, les seuls éléments de la balance des comptes. Il faut aussi prendre en considération toutes les opérations financières qui peuvent avoir pour résultat d'en modifier profondément l'équilibre. A l'heure actuelle, les capitaux français ne sauraient être attirés vers les placements étrangers ; les aléas du change sont assez grands pour les en détourner. Mais lorsque, par la dévaluation, on aurait supprimé ces aléas, rien ne nous garantit que les détenteurs de fonds continueraient à observer la même réserve. Dans ce cas, la nouvelle parité risquerait d'être bientôt débordée.

Le même risque n'existait pas pour les Républiques de l'Amérique du Sud qui, par la nature même de leur économie, étaient non exportatrices, mais importatrices de capitaux.

Au surplus, chez elles, si les Caisses de conversion ont pu normalement fonctionner pendant d'assez longues périodes, ce fut, d'une part, grâce à une série de bonnes récoltes, facteur particulièrement favorable dans des pays surtout agricoles, et, d'autre part, à l'aide d'emprunts répétés que les marchés étrangers, surabondamment pourvus de disponibilités, consentaient aisément.

Pour nous, le problème se poserait dans des conditions autrement difficiles. Les chiffres de notre balance de comptes, tant à l'actif qu'au passif, sont considérables. Par rapport à eux, le montant des emprunts qui suffisaient aux besoins de l'Argentine et du Brésil, par exemple, apparaît comme infime. Nous ne saurions perdre de vue, en outre, l'importance de nos dettes envers l'étranger, qu'il s'agisse des engagements à vue résultant pour notre marché des crédits de change qui lui ont été ouverts ou des em-

prunts contractés à des échéances plus ou moins lointaines.

Les dettes de la première catégorie constituent, sans contredit, l'un des éléments les plus dangereux pour la stabilité de notre change. Dans les circonstances présentes, elles n'en modifient pas sensiblement la tenue, parce que, confiants dans le relèvement de notre monnaie, les étrangers qui ont acheté des francs les laissent volontiers déposés dans nos banques ou employés en valeurs françaises à courte échéance.

Mais la dévaluation viendrait compromettre cette situation. Elle ferait disparaître, en effet, toute perspective de bénéfice pour les détenteurs de francs, dont beaucoup, renonçant à la position prise, s'empresseraient de rapatrier leurs fonds. C'est là un risque qui ne doit pas être tenu pour négligeable, si l'on considère que les sommes ainsi susceptibles d'être rapatriées sont de l'ordre de grandeur de 10 à 12 milliards.

Les demandes d'instruments internationaux de payement qui se produiraient en pareil cas entraîneraient nécessairement une nouvelle tension des changes. Sans doute, pendant quelque temps, ceux-ci resteraient-ils contenus dans les limites des gold points, les réserves officielles d'or étant mises largement à contribution. Mais ces réserves qui sont, nous l'avons vu, peu importantes en chiffres relatifs, s'épuiseraient vite, à moins que l'inquiétude, créée par une trop rapide diminution de leur montant, ne déterminât, dès la mise en application du système, la suspension de la délivrance de l'or. Dans l'une et l'autre hypothèse, il n'y aurait de nouveau plus de frein à la hausse des changes et ceux-ci auraient d'autant plus tendance à s'élever que l'insuccès de la réforme et le coup porté à notre crédit inciteraient les créanciers étrangers à exiger des payements immédiats.

Or, la seule circonstance atténuante à un acte aussi grave que la diminution de la monnaie ne saurait être que la certitude qu'elle restaurerait définitivement la stabilité des changes. Cette certitude, nous ne l'avons pas.

*
* *

Ainsi, la dévaluation soulève de sérieux problèmes techniques. Sa réalisation serait loin d'offrir la simplicité et la facilité que prévoient ses partisans. Mais ce n'est pas tout : il faut voir quelles en seraient les conséquences en dehors du domaine strictement monétaire.

De ces conséquences, l'une des plus évidentes serait la consolidation des injustices causées par le trouble que la dépréciation monétaire a porté dans l'exécution des contrats. Des payements stipulés pendant la guerre en francs-or et même, pendant les premières années des hostilités, en une monnaie sensiblement équivalente à l'or, sont aujourd'hui effectués en billets qui ont perdu près des 2/3 de leur ancien pouvoir d'achat. Innombrables sont les créanciers qui, de ce fait, se trouvent en situation fort critique; du moins conservent-ils l'espoir que l'avenir les dédommagera. Et l'on viendrait leur dire aujourd'hui qu'il y faut renoncer, qu'un nouveau régime monétaire est institué au seul profit de leurs débiteurs? Serait-ce admissible?

On répondra sans doute que tous les contrats ne datent pas du temps où le franc n'était que peu ou point déprécié, qu'il en a été conclu à toutes époques et, notamment en 1920, alors que le coût de la vie était à son maximum. Tout relèvement de la valeur de la monnaie porte préjudice aux débiteurs de tels contrats, tandis qu'il procure un profit indû aux créanciers. Ainsi, en toute hypothèse, quelqu'un doit souffrir : il y a perte pour les uns, gain pour les autres. Avec la dévaluation, la perte est pour le créancier, le bénéfice pour le débiteur. Avec la déflation, ce serait l'inverse. Or, assure-t-on, le débiteur est, en général, plus intéressant que le créancier. C'est donc à la solution la plus favorable au premier qu'il convient de s'arrêter.

Il y a encore ici de nombreuses réserves à formuler. Juridiquement, le préjudice causé au débiteur d'après guerre

par le retour du franc à son ancienne valeur ne saurait être assimilé au dommage que la dévaluation infligerait au créancier d'avant guerre. Dans le premier cas, le risque existait au moment même de la conclusion du contrat; il devait d'autant plus être pris en considération qu'à maintes reprises l'État avait solennellement affirmé sa volonté de rétablir un jour la convertibilité du billet sur la base ancienne. Dans le deuxième cas, au contraire, la dépréciation du franc était en dehors de toutes les prévisions et, même après l'établissement du cours forcé, les solennelles promesses de l'État autorisaient à la tenir pour essentiellement temporaire.

Quant à la partialité que l'on manifeste à l'égard des débiteurs au détriment des créanciers, nous n'apercevons point par quel motif valable on pourrait la justifier. Il n'y a pas de critérium qui permette de juger d'une manière générale du degré d'intérêt que mérite l'une ou l'autre des parties contractantes. Une seule règle s'impose en la matière : celle de l'exécution des engagements librement consentis.

Il faut le dire nettement : c'est à dispenser de cette obligation le plus important de tous les débiteurs, à savoir l'État, que tendrait, qu'aboutirait la dévaluation. Serait-ce d'ailleurs, en fin de compte, un bien pour lui? D'une part, les détenteurs de capitaux qui, au lieu de les prêter à l'État, les ont employés en richesses réelles et tangibles, sol, maisons, bijoux ou même en valeurs étrangères, verraient définitivement consolidés leur fortune et leurs bénéfices. D'autre part, les millions d'épargnants qui, aux moments les plus critiques de la guerre, ont fait sans se lasser confiance à la patrie, les soldats de l'épargne, perdraient, en fait, une partie des sommes qu'ils lui ont prêtées et cela, même s'ils avaient souscrit en pleine période de dépréciation monétaire. Car les souscripteurs sont toujours les mêmes, et la clientèle des derniers emprunts est aussi celle des premiers.

Le peuple français a la mémoire tenace. Il a fallu de nombreuses années pour effacer le souvenir des assignats.

Celui d'une nouvelle faillite monétaire ne serait pas moins durable. Pendant longtemps il compromettrait ou rendrait singulièrement onéreux le placement des emprunts que nous devons continuer à émettre pour consolider la dette flottante et pour subvenir aux dépenses recouvrables. Quel accueil ferait à ces emprunts une population qui a, sans compter, apporté ses épargnes et son or, et à qui l'on serait venu dire : le franc ne vaut plus que cinquante centimes; nous ne vous devons plus que la moitié de ce que vous nous avez prêté?

A l'extérieur aussi il serait à craindre que le crédit de la France ne fût atteint par de telles mesures. Ne se ressentirait-il pas, en effet, de la déception éprouvée par les étrangers qui ont acquis des francs sur la foi d'un certain statut légal et qui verraient changer du jour au lendemain, du fait du prince, toute la valeur des contrats qu'ils ont passés? Si un jour, proche ou lointain, notre balance des comptes devait se trouver à nouveau fortement déséquilibrée — et nous avons vu que, par elle-même, la dévaluation risquerait d'avoir ce résultat — pourrions-nous compter encore pour la redresser sur l'appui des finances étrangères? Il nous faudrait, en tout cas, payer singulièrement cher leurs services.

Aussi bien, en dehors même de telles éventualités et toute question de confiance mise à part, la dévaluation risquerait d'entraver le placement par nos industries d'obligations à l'étranger. Actuellement, les emprunteurs ont l'espoir qu'un bénéfice de change compensera peut-être les charges élevées d'intérêts exigées par les prêteurs. Il est très souhaitable que les emprunts au dehors se multiplient, lorsqu'ils ont pour but de développer la production sur notre sol et aux colonies : ils allègent notre marché d'une partie des demandes de capitaux qui y affluent. Mais les entreprises françaises n'auraient plus aucun intérêt à y recourir le jour où disparaîtrait toute perspective d'amélioration du franc.

* * *

Nous avons montré les inconvénients et les difficultés de la dévaluation. C'est un expédient fâcheux qu'il faut tout faire pour éviter. Nous admettons, cependant, qu'il est des pays qui devront s'y résoudre, l'Allemagne, l'Autriche, la Russie bolcheviste. Les dirigeants de ces pays se sont mis volontairement dans l'impossibilité d'assainir leur circulation autrement que par une faillite monétaire totale ou partielle. Mais, entre ces pays et la France, aucune assimilation n'est possible. Certes, nos difficultés sont grandes, mais nous n'avons pas le droit de nous dérober devant elles. La prudence, comme le devoir vis-à-vis de nous-mêmes, consistent à continuer les efforts entrepris pour revenir à un régime monétaire normal par l'exécution des engagements que, par l'intermédiaire de la Banque de France, l'État a pris envers les porteurs de billets.

L'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE

Reste à examiner comment l'application de ce programme peut se concilier avec l'équilibre budgétaire.

Disons tout de suite que, en l'état actuel des choses, si les charges budgétaires ne se trouvent pas finalement aggravées par la carence de l'Allemagne, le déficit de 4 milliards que font apparaître les prévisions pour l'exercice 1923 nous paraît pouvoir être couvert sans difficulté dans un délai raisonnable par des recettes normales.

Normalement, en effet, les recettes doivent s'accroître à mesure que le régime fiscal se perfectionnera et s'adaptera aux habitudes françaises. La crise économique s'atténuera — certains bons indices apparaissent déjà — enfin la vie reprendra; elle reprend chaque jour dans les régions dévastées qui, avant la guerre, fournissaient à l'État le cinquième de ses ressources ordinaires et qui, aujourd'hui, ne payent

presque rien ou payent par compensation avec leurs créances pour dommages.

D'autre part, si les compressions de dépenses réalisées depuis le début de 1920 sont importantes, il est permis d'espérer qu'elles pourront, avec le temps, être poussées plus loin. Certes, la tâche est difficile : sur 12 milliards affectés aux services publics, 5 concernent les dépenses de défense nationale. Compte tenu de la dépréciation monétaire, ce chiffre est en réalité inférieur à celui de 1913. Nous sommes unanimes, en France, à en souhaiter la réduction, et il y aura réduction automatique du fait de la baisse des prix des denrées et matières. Mais il y a une limite à la réduction : c'est notre sécurité. Ici, comme partout et comme toujours, c'est l'état politique de l'Europe qui, seul, permettra ou non d'alléger cette charge.

Au contraire, sur les dépenses des services civils, dont le montant de 1 905 millions en 1913 est passé en 1922 à 7 035 millions non compris les crédits supplémentaires, la possibilité de certaines économies apparaît nettement. La hausse des prix ne saurait, en effet, expliquer, à elle seule, l'écart existant entre ces deux chiffres. Pour s'en convaincre, il suffit de méditer le passage de l'exposé des motifs du prochain budget où le Ministre des finances constate que « les fonctionnaires de l'État coûtent en 1922 — et sans parler des retraités — 4 600 millions au lieu de 1 milliard en 1913 (et il n'est pas fait mention ici des chemins de fer, qui pèsent indirectement sur le budget) ». La réduction progressive du nombre des fonctionnaires et surtout des fonctions que l'État s'est attribuées doit permettre d'obtenir un abaissement notable de nos frais d'administration. C'est une besogne ingrate, qui exige beaucoup de fermeté et de courage ; mais le Parlement qui, depuis 1920, a fait tant d'efforts, aura à cœur de bien mener cette tâche.

L'équilibre budgétaire étant supposé réalisé, pourra-t-il se maintenir malgré l'amortissement des emprunts que l'État a fait à la circulation ?

C'est ce que contestent les partisans du *statu quo* monétaire et ceux qui en demandent la consolidation par la dévaluation.

Leur raisonnement se résume dans une sorte de syllogisme qui peut se formuler ainsi : le remboursement des avances à l'État entraînera la baisse des prix ; or toute baisse des prix réduit les recettes fiscales plus qu'elle ne diminue les dépenses ; donc le remboursement des avances à l'État doit avoir pour conséquence de détruire l'équilibre du budget.

Reprenons, pour les discuter un à un, les termes de cette argumentation.

1° L'amortissement de la dette de l'État vis-à-vis de la circulation doit amener, dit-on, la baisse des prix, et cela parce qu'il a, pour contre-partie, la diminution du nombre des signes monétaires.

Cela est exact et le rapport existant entre ces divers phénomènes est indiscutable. Toutefois, il serait excessif de lui attribuer une précision et une rigueur mathématiques, plusieurs facteurs étant de nature à atténuer l'action des remboursements sur le niveau moyen des prix.

En premier lieu, il ne faut pas oublier que tous les billets émis ne circulent pas effectivement. Pour une part, très importante à ce jour, ils continuent à être thésaurisés, représentant un pouvoir d'achat qui n'est pas utilisé et qui, par suite, n'influe pas, en fait, sur le marché des produits et des services. Il est permis d'espérer que la confiance générale s'affermissant, les thésauriseurs qui conservent ces billets inertes se décideront peu à peu à les transformer en valeurs actives. Dans toute la mesure où l'État effectuera à l'aide des ressources ainsi obtenues le remboursement de sa dette envers la Banque, ce remboursement n'entraînera aucune baisse de prix. Il aura seulement pour résultat d'écarter la menace que la possibilité d'une brusque remise en circulation des billets thésaurisés constitue pour la stabilité des conditions économiques.

Mais il faut considérer, en outre, que remboursement à la Banque ne signifie pas nécessairement réduction correspondante de la circulation fiduciaire. Si celle-ci est gagée actuellement, pour la majeure partie, par une créance sur l'État, c'est parce que des circonstances extraordinaires ont obligé d'enfreindre les principes de la saine émission. Normalement, elle doit représenter la contre-partie d'un portefeuille d'effets créés à l'occasion d'opérations commerciales. Elle est donc susceptible de s'accroître dans toute la proportion requise par l'activité de ces opérations.

Il n'y a donc aucune raison de craindre que l'amortissement graduel des dettes de l'État ait pour conséquence une contraction du crédit qui paralyserait les affaires et provoquerait une réduction forcée des prix. Il est permis de penser au contraire que, grâce à la reprise de l'activité économique, un mouvement plus intense des escomptes commerciaux entraînera des sorties de billets qui compenseront en partie les retraits résultant des remboursements de l'État. Il s'agit, en fait, bien plus d'assainir progressivement la circulation que de la réduire d'une manière arbitraire, brusque ou excessive.

Il est, en effet, douteux que, à moins d'un développement considérable des méthodes de compensation, la circulation fiduciaire puisse revenir jamais à son niveau d'avant guerre, même après remboursement complet des créances de la Banque de France. Il faudrait pour cela que la hausse subie depuis 1914 eût entièrement disparu sans que la masse des transactions, mesurée, non en monnaie, mais en produits, eût augmenté. Une telle hypothèse paraît peu vraisemblable.

Trop de causes, en effet, font obstacle dans le monde entier au retour à l'état de choses d'avant guerre. Il en est, entre autres, qui exercent une action singulièrement puissante : l'importance considérablement accrue des charges fiscales, le taux élevé des salaires.

L'impôt, quelle qu'en soit la forme, finit presque toujours par s'incorporer aux prix et cela parce que, directe-

ment ou indirectement, il majore le coût de production. Celui-ci, d'autre part, dépend très largement — est-il besoin de le dire — de la rémunération attribuée à la main-d'œuvre.

Sans doute, les salaires ne resteront pas au niveau élevé où ils sont aujourd'hui. Ils ont déjà commencé à diminuer. Mais il ne faut pas se dissimuler que cette diminution sera forcément lente et modérée et qu'elle rencontrera une résistance certaine de la part de ceux qui bénéficient des salaires actuels.

Il faudra donc combiner cette baisse des salaires avec le perfectionnement de la technique industrielle pour la meilleure utilisation de la main-d'œuvre. Par là, on obtiendra la réduction des prix de revient, indispensable à la baisse des prix de vente. De tels progrès permettront, en effet, de répartir les frais d'exploitation sur une plus grande production. Mais celle-ci ne se trouvera-t-elle pas limitée par le manque de débouchés? Il ne faut pas s'exagérer ce danger. La crise actuelle est passagère ; il y a dans le monde des besoins considérables à satisfaire qui apparaîtront à mesure que se rétablira la capacité d'achat des pays momentanément appauvris ou en proie au désordre social et politique. D'autre part, la consommation ne pourrait être que stimulée par une diminution du coût de la vie plus forte que celle des gains du travailleur.

Nous sommes donc fondés à admettre que, en même temps que s'effectuera le remboursement des avances de la Banque de France à l'État, les prix baisseront, mais que cette baisse ne les ramènera pas nécessairement au niveau d'avant guerre, à moins que la production, la consommation et l'échange des produits n'augmentent à la longue dans de très fortes proportions.

2° Ces observations nous aideront à mesurer la part de vérité que peut contenir la seconde partie de l'argumentation des adversaires de la déflation, à savoir que toute baisse des prix réduit le revenu national et, par suite, les recettes

fiscales, tandis que les dépenses budgétaires sont à peu près incompressibles.

On prétend que dans l'hypothèse où les prix reviendraient à leur moyenne d'avant guerre, les revenus privés subiraient une diminution équivalente et se trouveraient ramenés aux environs de 35 milliards. Il faudrait donc que l'État en prélevât les trois quarts pour équilibrer un budget de 25 milliards. Est-ce exact?

Dès l'abord, une contradiction apparaît entre ces deux chiffres. Les dépenses budgétaires restant de 25 milliards, les revenus bruts de la population ne pourraient pas redescendre à leur niveau de 1914. Ils ont sans doute diminué momentanément du fait des destructions de capitaux survenues depuis lors, mais ils se trouvent, en revanche, majorés des sommes nouvelles que l'État paye à titre d'arrérages de la dette, de traitements, de soldes, de garanties d'intérêts, etc. Si donc ils s'élevaient, avant la guerre, à 35 milliards, on peut admettre que mesurés en francs anciens, ils seraient aujourd'hui très voisins d'une cinquantaine de milliards. Ce n'est pas à dire, certes, que la France se soit enrichie, bien au contraire, puisque l'État reprend par l'impôt tout ce que ses dépenses mettent dans la circulation. Nous avons voulu montrer seulement que la quotité du prélèvement à effectuer serait moins forte qu'on ne le prétend.

Mais ce n'est pas tout. Nous contestons que la baisse des prix doive fatalement entraîner une diminution proportionnelle du montant nominal des revenus privés autres que ceux provenant des sommes versées par l'État à la population. Et pour justifier notre opinion, il suffit de nous référer à ce que nous avons dit des conditions dans lesquelles paraît devoir s'opérer la baisse des prix.

Si la baisse des prix s'accompagne d'un sérieux développement de la production, d'une activité plus grande des échanges, elle ne déterminera vraisemblablement à la longue qu'une réduction *très* modérée — peut-être même nulle — du revenu *nominal* actuel de la population; quant au

revenu *en valeurs réelles*, il se sera considérablement accru.

Dès lors, il ne semble pas à redouter que les recettes budgétaires retombent à leur niveau antérieur. Le produit des impôts assis directement sur les revenus aura, il est vrai, tendance à diminuer, mais pour autant seulement que l'action de la baisse des prix ne sera pas compensée par la multiplication des opérations industrielles et commerciales productives. Ne faut-il pas, en outre, compter avec les plus-values qui doivent normalement résulter du meilleur ajustement de ces impôts aux convenances du contribuable?

Il en devrait être de même de celles des taxes indirectes dont le produit est rigoureusement proportionnel au montant des affaires traitées : des transactions nombreuses à des prix modérés peuvent rapporter au fisc beaucoup plus que des échanges rares faits à des prix élevés.

Ce raisonnement s'applique, *a fortiori*, aux autres impôts indirects, à ceux dont le taux est indépendant de la valeur du produit taxé. La baisse, loin d'en diminuer le rendement, ne pourra que l'augmenter si elle a pour résultat de stimuler la consommation. Il ne serait pas nécessaire, en pareil cas, d'en élever les tarifs. Peut-être même deviendrait-il possible de les réduire dans une certaine mesure, le fisc partageant alors avec le contribuable le bénéfice résultant de cette activité plus grande du mouvement économique.

LA DÉFLATION ET LES DÉPENSES BUDGÉTAIRES

Nous avons constaté la part d'exagération que comportent les craintes exprimées au sujet de l'effet de la déflation sur les recettes budgétaires. Ces craintes sont-elles plus fondées en ce qui concerne les dépenses? Est-il vrai, comme on l'assure, que celles-ci soient à peu près incompressibles?

Il faut reconnaître que certaines de nos dépenses ordinaires — la moitié environ à l'heure actuelle — présentent

un caractère de fixité relative. Le montant des arrérages des emprunts résulte de contrats que l'État n'a la faculté de dénoncer qu'en se basant sur la diminution du coût de la vie. Il s'en faut cependant que cette fixité soit absolue. On peut raisonnablement espérer que, dans l'avenir, la baisse du taux de l'intérêt permettra d'atténuer, dans une certaine mesure, la charge que la dette publique impose au budget. L'émission des emprunts qui seraient nécessaires pour consolider la dette flottante en serait, en effet, grandement facilitée. Elle pourrait se faire à des conditions de moins en moins onéreuses et qui ne lieraient d'ailleurs l'État que pour une courte durée.

En ce qui concerne les emprunts perpétuels actuellement existants, des conversions peuvent être envisagées qui en atténueraient la charge. Sans doute, pour certains d'entre eux, la faiblesse relative de leur taux nominal semble rejeter la réalisation de telles opérations bien au delà du terme à partir duquel l'État s'est réservé la faculté de remboursement. Toutefois, en pareille matière, les combinaisons sont multiples. Il ne serait peut-être pas impossible d'en suggérer, le moment venu, qui offriraient aux porteurs des avantages suffisants pour les décider à accepter une diminution de leur arrérages.

Perspectives lointaines, dira-t-on? N'est-il pas chimérique de baser l'espoir d'un allègement de nos charges sur une baisse du loyer de l'argent, baisse dont cependant nous constatons les indices?

Certes, la nécessité où se trouve le Trésor d'emprunter chaque jour sur le marché oppose encore un sérieux obstacle à l'amélioration du marché des capitaux. Et par là encore notre avenir financier se trouve dépendre de la question des réparations. Mais si cette question recevait enfin une solution équitable, les hypothèses envisagées ne paraîtraient plus si invraisemblables. Le jour où l'État n'accroîtra plus sa dette et ne fera plus que de la consolidation, une baisse durable et marquée du taux de l'intérêt deviendra possible.

Si l'on objecte que cette baisse sera contrariée par la déflation, nous répondrons que, bien au contraire, elle en sera facilitée. La déflation ne pourrait provoquer un resserrement du crédit que si on prétendait l'opérer brusquement, ce à quoi personne ne songe. Réalisée lentement et par étapes, comme le prévoient les actes législatifs qui l'ont organisée, elle doit inciter les souscripteurs à se contenter d'un revenu moindre, puisqu'ils savent que celui-ci leur procurera un pouvoir d'achat destiné à s'accroître avec le temps. C'est l'inverse de ce qu'on a vu pendant la période où, la dépréciation monétaire s'aggravant de façon continue, les épargnants cherchaient, dans un intérêt de plus en plus élevé, une compensation au risque qu'ils encouraient de ce fait.

Si la charge de la dette ne doit pas être considérée comme incompressible, il est cependant certain que, sauf pour la partie correspondant à nos emprunts extérieurs, elle ne saurait comporter, dans un avenir prochain, des réductions d'une très grande importance. Tant que nous n'aurons pas pu en entreprendre l'amortissement, elle continuera à peser lourdement sur le budget.

Rien de semblable en ce qui concerne les autres dépenses de l'État, celles des services publics. Il n'y a aucune raison pour qu'elles ne diminuent pas si les prix baissent.

Quel est, en effet, l'objet de ces dépenses? Le payement des soldes, traitements et salaires d'une part, les fournitures et travaux d'autre part. En ce qui concerne cette dernière catégorie, aucun doute n'est possible : l'État doit bénéficier directement du coût moins élevé des denrées alimentaires, du fourrage, du matériel, des objets d'équipement nécessaires à l'armée ou aux établissements publics, ainsi que de la baisse des prix de la construction et de l'entretien des édifices, des routes, etc. Ajoutons-y les économies considérables qu'il pourrait réaliser sur le budget des dépenses recouvrables.

Quant aux frais de personnel, n'est-il pas étrange de

voir l'impossibilité de les réduire invoquée par les mêmes personnes qui redoutent les effets de la baisse des prix sur le rendement des impôts ?

De deux choses l'une, en effet : ou la baisse sera générale, s'étendant aux salaires comme aux prix des marchandises et, dans ce cas, les traitements des fonctionnaires ne sauraient y échapper, ou bien la rémunération du travail restera élevée tandis que les prix baisseront, et alors, elle conférera à la masse de la population un pouvoir de consommation tel que l'activité des affaires s'en trouvera développée dans d'énormes proportions et les ressources budgétaires en bénéficieront.

Pour toutes ces raisons, nous nous refusons à admettre que les dépenses publiques sont incompressibles, et cette seconde partie de l'argumentation employée par les adversaires du retour progressif à une situation monétaire normale ne nous paraît pas plus décisive que la première visant une diminution, soi-disant fatale, des recettes.

Nous pouvons d'ailleurs nous fonder sur une expérience qui a été faite et qui a réussi.

En 1862, le dollar papier perdait 20 p. 100 sur le dollar or; en 1863, 56 p. 100; en juillet 1864, 66 p. 100. Puis le relèvement se fait peu à peu. En 1868, la perte dépasse à peine 33 p. 100 et, en 1879, le cours forcé est aboli. Seize ans d'efforts avaient été employés par les États-Unis à l'assainissement de leur monnaie. Nous en voyons les résultats aujourd'hui.

En résumé, rien n'autorise à affirmer que l'équilibre budgétaire soit inconciliable avec le remboursement par l'État des emprunts qu'il a faits à la circulation.

Admettre l'existence d'une pareille antinomie serait supposer que la vie économique est enfermée dans un cadre immuable, que les besoins de l'homme, ses facultés de production et d'invention sont limités, en un mot, que le progrès est impossible.

Il est donc sage de poursuivre résolument la mise en

œuvre au programme arrêté en 1920, qui doit être réalisé dans le même temps que l'expérience américaine.

LE SYSTÈME FISCAL

Ayant examiné longuement déjà les questions plus particulièrement techniques, nous ne saurions nous engager aujourd'hui dans un examen approfondi du système fiscal.

Cependant, la nécessité pour l'État de trouver des ressources permanentes l'oblige à s'adresser à l'impôt et les effets de ces prélèvements d'impôts, tant au point de vue social qu'au point de vue politique, économique et financier sont telles que, tout naturellement, elles réagissent dans le domaine monétaire.

Je ne ferai aucune difficulté à déclarer que tous les impôts sont mauvais en tant qu'ils apportent une gêne au travail, à la production, à la circulation des richesses, aux échanges de marchandises, à la formation de l'épargne, à la transmission de la propriété.

Tous les impôts étant ainsi mauvais par essence, et les prélèvements fiscaux n'étant justifiés que par les besoins impérieux de la nation, il importe, avant tout, de réduire ces prélèvements au minimum. Puis, on doit les opérer de manière à apporter la moindre gêne au point de vue économique, tout en respectant, avec les principes de justice et d'équité, les coutumes, les habitudes, j'irai même jusqu'à dire les préjugés de la nation qui doit définitivement payer les impôts.

Dans ces conditions, on ne saurait prétendre que notre système fiscal est satisfaisant. Nous avons, en effet, au milieu des éléments les plus imprévus, du chaos le plus grand, un système fiscal bouleversé entièrement pendant la guerre, accru souvent au hasard des inspirations du jour par quantité d'annexes qui font peser inégalement sur les producteurs et sur les épargnants, une charge qui est souvent plus désagréable à porter à cause des méthodes d'as-

siette que du poids même de cet impôt. Je ne crois pas d'ailleurs que les mesures qui figurent au projet de loi de finances récemment déposé soient de nature à améliorer la situation.

LA CODIFICATION DES LOIS FISCALES

A mon avis, la première opération à envisager est une codification qui aurait pour but de réunir en un même texte clair, logique et compréhensible toutes les lois fiscales existantes s'appliquant à un même ordre de questions.

Cette première partie du travail a été faite par l'administration des finances notamment pour toutes les lois relatives aux successions et à la transmission des biens et pour toutes les lois fiscales visant les valeurs mobilières. Je dois dire que s'il est juste de rendre hommage à l'administration des finances pour le grand travail qu'elle a accompli sur ce point en 1920, on peut exprimer le regret que le Parlement, saisi depuis bientôt deux ans d'un texte qui ne nécessite aucune discussion, puisqu'il est simplement la coordination des textes existants, n'ait pas encore trouvé le temps de le voter.

Cette première partie du travail effectuée ne suffira pas d'ailleurs. Il sera nécessaire de modifier profondément de nombreuses parties du système fiscal actuel pour arriver à créer des impôts que la masse des citoyens puisse comprendre et connaître et qui soient perçus avec moins de formalités, moins de vexations et aussi, disons-le, moins de frais.

Le procès ainsi fait de ce qui existe et de ce qui est projeté, et le programme d'avenir esquissé dans ses grandes lignes, il importe cependant de dire que, malgré ses inconvénients et ses tares, le système actuel ne mérite peut-être pas tous les reproches qui lui ont été adressés en France souvent et surtout, je dois le dire, à l'étranger.

Il est certain, en effet, que, dans la situation actuelle et

avec les textes en vigueur, les impôts qui frappent, d'une part, le capital, d'autre part, les revenus et les produits du travail, enfin, l'emploi des revenus et produits du travail, peuvent être comparés, au point de vue de l'effort accompli, à tous les systèmes d'impôts actuellement existants, même dans les pays qui, avec une légitime fierté, se targuent souvent d'être parmi les plus imposés.

L'IMPÔT SUR LE CAPITAL

En ce qui concerne le capital notamment, l'idée d'un impôt spécial, d'un prélèvement sur le capital a été lancée, et ses auteurs ont cherché à présenter cet impôt comme une sorte de panacée qui libérerait définitivement et d'un seul coup l'ensemble des contribuables, sinon de la totalité, tout au moins d'une partie importante de leurs charges fiscales.

Certes, ainsi présentée, l'idée est séduisante et il est fort commode, dans une réunion publique, de montrer à ses auditeurs qu'il est préférable de faire un effort unique, et puis d'être tranquilles pour l'avenir, surtout quand on ajoute : cet effort, ce n'est pas vous qui aurez à l'accomplir, ce sont les autres..., ce sont les riches, les capitalistes, les possédants, les profiteurs de la guerre, les mercantis, etc.

Ici, ce genre d'argument serait sans portée.

Examinons froidement si un impôt assis sur le capital est une chose pratique et si vraiment il peut apporter à l'État des ressources suffisantes pour qu'on passe outre aux inconvénients qu'il présente.

Pour étudier un impôt sur le capital, il faut, bien entendu, admettre qu'on ne veut pas faire un jeu de mots. Il faut examiner l'hypothèse d'un prélèvement sérieux et réel sur la fortune consolidée de tous les citoyens français.

La première remarque qui s'impose — et elle s'est imposée déjà lors de l'application de l'impôt sur le revenu —

c'est que, dans un pays de fortunes moyennes extrêmement divisées où ceux qui possèdent de très gros capitaux sont fort peu nombreux, le dégrèvement à la base est une nécessité, d'abord pour des motifs d'équité, puis parce que, sans cette atténuation, on soulèverait des résistances très nombreuses, enfin parce que la perception, appliquée à un trop grand nombre d'individus, par des méthodes de taxation personnelle et directe, deviendrait trop onéreuse.

Cette première remarque faite, comment l'impôt pourra-t-il être prélevé sur les différentes formes que revêt le capital?

Prenons le capital-espèces. Il y a environ 36 milliards de papier-monnaie en circulation. Sur ce total, il n'y a pas plus de 9 à 10 milliards qui soient immédiatement réalisables. Le retrait brusque de la circulation d'une somme si considérable présenterait précisément tous les dangers que les adversaires de la déflation nous ont signalés au cours de cette Semaine.

Bien entendu, je ne parle pas ici de ce qui reste dans le pays de monnaie métallique qu'aucune inquisition ne peut déceler et faire sortir, des quelque deux milliards de louis d'or qui aujourd'hui restent encore probablement entre les mains des Français.

En ce qui concerne les bons du Trésor et les rentes sur l'État, l'opération est simple en théorie. L'État peut annuler une partie des titres qu'il a remis aux souscripteurs.

Une autre forme de prélèvement peut aussi être envisagée : la diminution de l'intérêt versé aux porteurs. C'est une forme indirecte de prélèvement sur le capital. Mais, cette opération, à laquelle on ne saurait éviter d'accoler le mot de faillite, est, de plus, contraire à l'équité puisqu'elle atteint les contribuables, non pas également, mais suivant la quantité de rentes qu'ils possèdent.

Pour les titres mobiliers, l'État peut évidemment se faire remettre, par exemple, un quart des obligations émises par chaque société. Il se substitue par là même aux

créanciers de la société et touche les intérêts en leur lieu et place. Il y a un allégement des charges budgétaires par une rentrée supplémentaire, mais il n'y a pas réalisation du capital, parce qu'on ne voit pas comment l'État, devenu propriétaire de ces titres, pourra pratiquement les vendre et trouver la contre-partie sans désorganiser la vie économique et financière du pays.

Pour les actions de sociétés, si l'on envisage la réalisation des titres, on se heurte aux mêmes difficultés que pour les obligations; et si l'on imagine que l'État garde les titres en portefeuille, il faut admettre qu'il devient associé de toutes les entreprises françaises. Il devra prendre sa part de responsabilité dans la gestion, c'est-à-dire se faire représenter dans les assemblées d'actionnaires et dans les conseils d'administration.

Nous avons entendu l'exposé de la remarquable doctrine de M. Henry Fayol. Nous connaissons les gestions étatistes, et le souvenir précis que nous avons gardé de l'État armateur, marchand de charbon, importateur, transporteur, est trop fâcheux pour qu'il soit nécessaire d'insister sur le trouble qu'apporterait à la vie économique du pays l'intrusion de l'État dans les conseils d'administration de toutes les sociétés.

En ce qui concerne la propriété immobilière, si nous prenons d'abord les immeubles urbains, on voit mal comment l'État pourrait réaliser une fraction — par exemple 25 p. 100 — de tous les immeubles de France. Où trouverait-il des acheteurs? A quels prix? Quels seraient ces acheteurs et ne provoquerait-on pas ainsi une immense spéculation, étrangère surtout? Il suffit de poser la question pour apercevoir les périls. On a répondu, il est vrai, qu'il ne s'agissait pas de vendre les immeubles, mais d'obliger les propriétaires à emprunter et à prêter à l'État le produit de ces emprunts. Mais qui donc prêterait aux propriétaires, et sous quelle forme? Notaires ou Crédit Foncier pourraient-ils trouver les capitaux disponibles pour une semblable opération?

Quant à la terre — et je ne saurais oublier que je représente au Sénat un département essentiellement rural — je ne conseille pas aux promoteurs de l'impôt sur le capital d'aller se promener dans un village d'Auvergne pour annoncer que l'on va obliger le propriétaire d'un champ ou bien à vendre ce champ pour payer à l'État un quart du prix de réalisation, ou bien à reconstituer cette dette hypothécaire, terrible fléau de nos campagnes, dont nos cultivateurs ont pu se libérer peu à peu par leur patient et dur labeur.

Il est inutile de parler du prélèvement sur cette partie, considérable d'ailleurs, des capitaux qui sont investis en meubles, objets d'art, bijoux, etc. La valeur de ces objets est encore beaucoup plus instable et beaucoup plus conventionnelle que la valeur des titres, des maisons ou de la terre. Tel bureau Louis XV, qui avait été relégué dans les combles d'un château, est considéré aujourd'hui comme une pièce rare de collection, et tel tableau adjugé un million il y a vingt ans ne trouverait pas preneur aujourd'hui à 50 000 francs.

LES IMPÔTS SUCCESSORAUX

D'ailleurs, quand on parle d'impôt sur le capital et de prélèvements nouveaux à opérer, on semble oublier que le capital français est déjà lourdement imposé. Chaque transmission de propriété est grevée de droits très lourds et il n'est peut-être pas mauvais de présenter ici quelques comparaisons avec un des pays qui nous est souvent donné comme exemple pour sa gestion financière et le rendement qu'il obtient des impôts directs.

Prenons, en France, une succession assez grosse, par exemple, de 3 millions de francs, échue à un frère, unique héritier du défunt. Que va avoir à payer ce frère qui, dans la plupart des cas, ne fait que retrouver une partie de la

fortune de ses parents — le cas a été, hélas, fréquent pendant la guerre.

Taxe successorale.	Fr.	632.640 »
Droits de mutation		661.615 20
Au total.		1.294.255 20

soit 43,14 p. 100 du montant de la succession.

En Angleterre — et je prends ici la £ à 49 francs, non seulement parce que c'est son cours actuel, mais surtout parce que ce cours correspond très exactement, d'après les index-numbers, au pouvoir d'achat actuel de la £ comparée au franc — une succession anglaise de frère à frère de £ 61 223 aura à payer au total £ 7 841. C'est un prélèvement de 12,80 p. 100 au profit de l'État, au lieu de 43,14 p. 100 pour l'héritier français.

Si nous prenons le cas d'un oncle laissant son héritage à un neveu, en France le neveu devra payer sur une succession de 10 millions :

Taxe successorale.	Fr.	2.726.640 »
Droits de mutation		2.648.877 60
Au total.		5.375.517 60

ce qui représente 53,75 p. 100 du montant de la succession.

En Angleterre, un neveu héritier qui réalise la succession d'un oncle laissant £ 204 081, n'a à payer en tout à l'État que £ 37 163, soit 18,20 p. 100 du montant de la succession.

Enfin, dans le cas d'un cousin germain, recueillant une grosse succession, le prélèvement est de 61,39 p. 100 au profit de l'État français, alors qu'une succession équivalente en Angleterre où le défunt laisse un cousin germain comme unique héritier ne paiera que 27,36 p. 100.

Voilà l'impôt sur le capital tel qu'il fonctionne en France actuellement. La charge n'en est point faible et, disons-le tout de suite, elle est même très exagérée. Si, cependant,

elle est supportée par l'admirable patriotisme et l'abnégation du peuple français, c'est que dans la pratique elle se répartit sur un assez grand nombre d'années, et que les ventes après décès peuvent être réalisées sur le marché parce que le volume des meubles et immeubles aliénés ne dépasse pas chaque année la capacité d'absorption normale des acheteurs.

LES IMPÔTS SUR LES REVENUS

Après les impôts frappant le capital, passons aux impôts frappant les revenus et les salaires. Si, dans la plupart des cas, le taux de l'impôt anglais est supérieur à celui de l'impôt français, les dernières modifications apportées en 1920 à la législation fiscale sont telles que, pour les gros revenus, le célibataire français paye comme impôts cédulaires et comme impôt global, jusqu'à 63,59 p. 100 de son revenu, alors que le célibataire anglais ayant la même fortune est moins frappé et ne paye sur £ 100 000 que 57,63 p. 100.

Les valeurs mobilières, notamment les titres au porteur, ne sont guère mieux traitées. En raison du régime peu justifiable auquel ils sont assujettis, sait-on ce qu'ont payé cette année certains coupons ? la Banque de l'Union Parisienne, 28 p. 100 ; la Compagnie Générale de Tramways, 33,25 p. 100; Gafsa, 35 p. 100 ; les Aciéries de France, 47 p. 100 ; le Sous-Comptoir des Entrepreneurs, 67,33 p. 100 ; les parts des Chargeurs Réunis, 93,09 p. 100. Je m'arrête.

La seule raison qui ait été donnée pour essayer de justifier ces taux exorbitants est que les titres au porteur prêtant à la dissimulation, ils doivent être frappés fortement à la cédule et payer ainsi, au profit de l'État, une grosse prime d'assurance.

Si les projets actuellement déposés aboutissaient et si le payement du coupon de tous les titres devenait obligatoire-

ment nominatif, la surtaxe d'impôt qui frappe aujourd'hui le coupon au porteur devrait naturellement disparaître. C'est le Trésor qui ferait les frais de la réforme. Une fois de plus, les intérêts financiers du pays se trouveraient sacrifiés aux préoccupations politiques.

LES IMPÔTS SUR L'EMPLOI DES REVENUS

Quant aux impôts qui sont assis sur l'emploi fait par les citoyens de leurs revenus ou de leurs salaires, ils ont été très spécialement critiqués et on les comprend volontiers sous le nom d'impôts de consommation, par quoi on entend les disqualifier.

Il s'en faut pourtant de beaucoup que ce genre d'impôts très productifs, faciles à percevoir, mérite tous les reproches dont on se plaît à le charger. Il faut même observer que, depuis 1920, et contrairement à ce qui avait été souvent soutenu par les économistes et les théoriciens des finances publiques, l'idée de progression a été introduite et appliquée dans les impôts frappant l'emploi des revenus ou des salaires; et, en ce qui me concerne, je trouve qu'il y a beaucoup de justice sociale dans cette idée.

Si en effet, un citoyen veut s'offrir certaines jouissances coûteuses, fumer d'excellents cigares, boire de bons vins, fréquenter les meilleurs restaurants et les hôtels de luxe, voyager dans les conditions les plus confortables, il paraît équitable qu'il apporte une quote-part de contribution plus forte à la collectivité.

Mais, sans insister, et pour résumer brièvement ce chapitre des impôts, disons que l'édifice actuel est trop compliqué, qu'il appelle de grandes simplifications, plus de clarté, plus de facilité d'assiette et de perception, qu'il y a là une très grande œuvre de longue haleine à accomplir de la part du Gouvernement et du Parlement. Mais constatons que, dans les grandes lignes, les proportions actuelles suivant lesquelles sont frappés le capital, les revenus,

l'emploi de ces revenus, répondent assez bien à la répartition des richesses dans notre pays.

LE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DE LA FRANCE

Sous cette réserve, si nous sommes contraints de chercher un rendement fiscal plus élevé que le rendement actuel, nous savons que nous le pouvons, et que nous le pouvons, non pas en augmentant le taux des impôts, mais en augmentant le volume de la matière imposable.

Je ne reviendrai pas sur les possibilités de développement de la matière imposable. Cette question a été maintes fois traitée. Je rappellerai seulement combien notre situation est privilégiée, notamment en ce qui concerne les produits du sol. La France est actuellement le seul pays européen qui puisse se nourrir avec les produits de son propre sol. Comme au point de vue alimentaire, au point de vue industriel la France peut aussi se suffire à elle-même : elle peut se procurer, à l'exception du coton — et cette exception ne doit être que momentanée — tous les produits dont ont besoin ses usines.

Si la France travaille, si elle donne le maximum d'efforts intelligents, si elle ne s'abandonne pas à la « vague de paresse », elle peut devenir fortement exportatrice, en particulier de produits alimentaires de toute nature et notamment de céréales. Elle peut alimenter toute l'Europe en corps gras d'origine végétale. Elle a une suprématie incontestable en ce qui concerne les minerais de fer et les engrais phosphatés. Toutes les perspectives lui sont donc ouvertes et je pourrais terminer ce rapport, malgré les difficultés terribles qui ont été analysées, par une note de très franc optimisme, s'il ne restait à examiner une question dont la solution apparaît chaque jour comme de plus en plus difficile.

LES RÉPARATIONS

Oui, je crois que nous pouvons continuer l'amortissement des dettes de l'État, restreindre, puis cesser les emprunts, diminuer nos dépenses, accroître nos recettes, équilibrer notre budget, assainir notre monnaie. Oui, sur tous ces points, nous avons des perspectives satisfaisantes et notre expérience comme notre conscience nous répondent du succès, à une condition, cependant, condition dure, impérative, inexorable : il faut qu'une solution pratique soit apportée au problème des réparations. Il faut que l'Allemagne assure l'annuité des emprunts dont nous avons fourni ou dont nous fournissons encore le capital. Si, après l'effort de sang et d'argent que nous avons fait, aucun amortissement de nos avances de capitaux ne nous venait de l'Allemagne, la situation deviendrait extrêmement grave. Toute la science, tout le talent, tout le dévouement des meilleurs d'entre nous deviendraient inopérants.

Or, messieurs, j'ai eu déjà l'occasion de le dire dans une autre enceinte, l'Allemagne, le peuple allemand, a des ressources en matières premières suffisantes pour produire de la richesse, il a les puissants moyens de transformation nécessaires pour fabriquer les produits finis, il a une main-d'œuvre qui s'accroît de 700.000 individus par an pour extraire et mettre en œuvre les matières premières pour mettre en mouvement ses industries de transformation. Une heure de travail du peuple allemand par heure de guerre pour réparer les crimes de 1914 et de 1918, et le problème des réparations serait vite résolu.

N'oublions pas, d'autre part, que si le signe monétaire de l'Empire allemand s'est effondré, les richesses réelles des citoyens allemands, non seulement n'ont souffert d'aucune atteinte, d'aucune destruction, mais se sont accrues. L'avoir des Allemands à l'étranger, considérable en 1918, a augmenté surtout depuis octobre 1920.

Environ 100 milliards de marks ont été achetés par la spéculation étrangère, qui a joué à la hausse sur cette devise. Les Allemands ont vendu ces marks à des cours qui se sont effondrés de 1.500 p. 100 depuis le début de cette vente. Ils sont aujourd'hui propriétaires de richesses réelles : matières, marchandises, produits, ou titulaires de comptes en bonne monnaie saine, surtout en livres sterling. Les infortunés acheteurs de marks en sont réduits à souhaiter tout bas que leurs alliés ne soient pas payés pour que leurs marks, à eux, remontent.

Quant au développement industriel de l'Allemagne, on peut soutenir que rien de ce qui a été dit depuis quelques mois n'approche de la vérité. Je ne saurais trop engager ceux d'entre nous qui peuvent prendre quelques jours de liberté à se rendre en Allemagne. J'ai tenu à faire, récemment pendant les dernières vacances parlementaires, une étude sur place de ce qu'on appelle le bassin de la Ruhr, c'est-à-dire d'une des plus grandes concentrations industrielles du monde sur un des plus petits espaces géographiques.

Les groupements Krupp, Thyssen, Stinnes, Hasslacher, Ehrhardt, Mannesmann, Haniel représentent, autour de Ruhrort, de Duisbourg, de Dusseldorf, le plus formidable gage valorisé que jamais créancier ait eu sous la main. La seule banlieue de Duisbourg, rive droite et rive gauche, produit par an, 4.475.000 tonnes de fonte, 4.300.000 tonnes d'acier. Nous avons devant nous 124 hauts fourneaux, 54 convertisseurs, 357 fours Martin, le tout représentant une production, en 1913, de 9 millions de tonnes de fonte et de 10 millions de tonnes d'acier. Acier et fonte sont aussitôt transformés en appareils de levage, canalisations, roues dentées, rails, poutrelles, locomotives, machines-outils, machines agricoles. La houille est distillée; la seule *Teer Verwertungs Gesellschaft* produit 200 000 tonnes de goudron par an — autant que la France entière. Le benzol remplace le pétrole.

La Ruhr, avant la guerre, produisait 115 millions de tonnes de charbon par an. Depuis, les travaux de Krupp autour de Rheinhausen, de Thyssen autour de Hamborn, Brückhausen, vers la Lippe et Dortmund, préparent le doublement du rendement du bassin.

Les lignites, de 90 millions de tonnes extraites en 1914, vont passer à 135 millions de tonnes en 1922.

La production d'azote pur était de 200 000 tonnes en 1913. Elle est de 450 000 tonnes aujourd'hui. Stassfurt a produit, en 1913, 3 918 580 tonnes de potasse contre 604 890 tonnes tirées du bassin alsacien.

Ce sont là des richesses réelles, des valeurs or, selon l'expression très exacte des industriels allemands. Elles existent et elles sont saisissables tant par l'imposition de droits sur les mouvements à l'entrée et à la sortie que par l'appropriation des valeurs mobilières industrielles qui représentent ces richesses.

Eh bien, il faut que nos voisins se rendent compte que si nous sommes tout à fait rassasiés de gloire, nous sommes, par contre, résolus à ne pas périr d'inanition économique, de diète financière. Certes, nous ne demandons pas mieux que d'entretenir avec l'Allemagne ou les pays de langue allemande des rapports de correcte mitoyenneté; nous sommes prêts à faire des échanges, à commercer; nous leur vendrons au besoin ce qui leur manque : phosphates, minerai de fer, matières grasses, produits coloniaux, mais il nous faut des arrangements concrets et substantiels pour valoriser un traité de paix que nous n'avons signé que sur la foi des promesses faites.

La paix, d'ailleurs, est à ce prix. Il n'y a pas de paix possible en Europe dans le trouble monétaire, générateur de troubles politiques et de troubles sociaux.

Or nous voulons la paix ; nous l'avons assez chèrement payée pour en jouir enfin. Vieux peuple, sûrs de nous-mêmes, ayant beaucoup souffert et beaucoup triomphé, forts de notre expérience, de notre passé, du travail et de la

valeur de notre race, nous voulons bien peiner durement — notre génération est sacrifiée, soit — nos enfants auront encore un dur labeur, soit — mais nous ne voulons pas périr dans les affres de la faillite. Nous voulons que les veuves de nos morts vivent, que leurs enfants soient nourris, que nos ruines soient relevées. Nous tiendrons, nous, nos engagements, tous nos engagements. Nous exigerons que nos agresseurs de 1914 tiennent les leurs.

DISCOURS DE CLOTURE

I

DISCOURS DE CLOTURE

DU PRÉSIDENT RAPHAËL-GEORGES LÉVY

Avant de clôre la *Semaine de la Monnaie*, je dois renouveler nos remerciements à l'Association d'Expansion Économique, sous les auspices de laquelle s'est organisée cette belle réunion, et en adresser de bien sincères à tous ceux dont la collaboration a assuré le succès de nos travaux. Ils ont été magistralement résumés dans le rapport général de mon collègue François-Marsal, qui nous a présenté la synthèse des rapports particuliers. Ceux-ci sont présents à toutes les mémoires : je puis dire que leurs auteurs ont fourni les assises de l'édifice que nous avons essayé de construire.

Notre programme a été intégralement rempli.

Grâce à la bonne discipline des séances, assurée par l'autorité souriante, mais ferme, des Présidents successifs qui ont bien voulu diriger nos débats, nous avons évité le péril, toujours menaçant pour des Congrès comme le nôtre, de l'entraînement hors des limites de la question posée.

S'il est, en effet, un problème à propos duquel mille autres s'offrent à la pensée, c'est bien celui de la monnaie,

mêlé à la plupart des actes de la vie quotidienne et dont les répercussions sur l'existence de chaque individu, de chaque famille, de chaque nation sont infinies. C'est bien ici que l'on peut dire que tout est dans tout. Le programme arrêté après mûres délibérations du Comité d'Organisation a écarté le danger de l'éparpillement des discussions. Bien mieux : il semble qu'une véritable doctrine se soit dégagée de nos débats, et que les divers vœux dont le vote a été la conclusion de la session, l'expriment. Je la résumerai volontiers, en un certain sens, dans le titre que notre rapporteur général adjoint a donné à l'un de ses derniers écrits : « *La monnaie saine tuera la vie chère.* »

Certes il faut que la production, c'est-à-dire le travail, fournisse à l'humanité ce dont elle a besoin : la monnaie ne crée pas la richesse, mais elle la mesure, elle permet de l'échanger, c'est-à-dire de répartir entre tous les hommes les objets nécessaires et qu'ils ne pourraient, si la monnaie n'existait pas, se procurer que par les voies primitives, lentes et insuffisantes du troc des premiers âges.

Mais, pour que la monnaie remplisse cette fonction essentielle d'être la commune mesure de toutes les marchandises, de tous les services, il faut qu'elle soit stable. Pour qu'elle soit stable, il faut qu'elle ait une valeur intrinsèque, qu'elle soit constituée par un élément sur lequel tous les hommes se soient mis d'accord. La fixité de cet élément disparaît si, après avoir adopté cet étalon, les gouvernements lancent dans la circulation des milliards de signes monétaires qui continuent à porter le nom de l'unité ancienne, mais qui n'ont plus, avec celle-ci, que des rapports de moins en moins étroits à mesure que s'éloigne la probabilité d'un retour à leur valeur intrinsèque.

A partir du moment où les quantités de billets émis sont telles que disparaît l'espoir de la convertibilité en espèces, le désastre est consommé. C'est alors que, reprenant un mot historique, nous pouvons dire que les billets de banque d'État ne sont plus que des chiffons de papier. Et

que sert de les multiplier indéfiniment? Plus le nombre en augmente, plus le public s'en défie. Bientôt il les refuse. Le paysan ne veut pas vendre son blé contre une vaine promesse de numéraire, qu'il sait ne devoir jamais être tenue. L'anarchie monétaire est complète. Pendant une certaine période, l'État, entraîné dans la course à l'abîme, fait fonctionner sans relâche la presse à assignats et inonde le pays de millions, de milliards, de billions, de trillions de billets, sur lesquels il imprime des chiffres qui n'offrent plus aucune précision à l'esprit humain.

L'heure inévitable sonne, à laquelle s'arrêtent les presses rotatives, quand le papier nécessaire à la fabrication coûte une somme plus élevée que celle du pouvoir d'achat du billet sorti de l'usine. A un certain moment, on a dit que la seule industrie florissante en Russie était celle de l'impression des roubles : cette prospérité elle-même n'a qu'un temps.

C'est là une démonstration, non par l'absurde, mais par la réalité, de l'inanité des tentatives de remédier aux difficultés financières par la création de signes fiduciaires qui ne reposent sur rien, ou plutôt qui consistent dans un soi-disant engagement pris par un débiteur conscient, à la minute où il le souscrit, de son incapacité de le remplir.

L'inflation est donc jugée. Il semble que le verdict prononcé à cet égard par la *Semaine de la Monnaie* soit définitif. La question de savoir comment un pays peut s'en débarrasser ne saurait se résoudre avec la même netteté. Les remèdes varient selon le développement pris par la maladie. C'est ce qui a été démontré dans les discussions relatives à la déflation. Il est évident que le traitement qui doit amener le retour à la santé sera différent suivant l'époque où la fièvre aura cessé, c'est-à-dire selon le volume de circulation qui aura inondé le pays.

Un résultat très heureux de nos discussions a été de mettre en lumière les relations étroites de la question monétaire et de celle des finances publiques.

Tous les maux monétaires proviennent en effet des maux budgétaires. Ce sont les besoins des budgets qui créent les émissions exagérées de billets. Travailler à rétablir l'équilibre des recettes et des dépenses publiques est donc travailler à rétablir la saine monnaie.

Nous pouvons, en jetant un dernier coup d'œil sur l'œuvre de ces cinq journées, dire qu'elles n'auront pas été inutiles.

Elles auront contribué à répandre des vérités salutaires et à dissiper de dangereuses erreurs. Les travaux écrits, les discussions orales ont jeté la lumière sur bien des points.

En déclarant la session close, je me félicite de l'honneur qui m'est échu de la présider et j'adresse un remerciement cordial à tous ceux qui en ont assuré le succès.

II

BANQUET DE CLOTURE DE LA « SEMAINE DE LA MONNAIE »

DISCOURS DE M. RAPHAËL-GEORGES LÉVY

Sénateur, membre de l'Institut

Mon cher Ministre,

Au nom de la *Semaine de la Monnaie*, permettez-moi de vous exprimer toute notre reconnaissance pour le témoignage de sympathie que vous nous donnez en venant vous asseoir parmi nous. Nous savons qu'il n'a pas tenu à vous de prendre une part plus effective à nos débats et d'assister, notamment, à la séance de ce matin.

Vous avez bien voulu prendre connaissance des vœux qui ont terminé cette session et me dire, tout à l'heure, qu'ils avaient votre approbation. Nous en sommes extrêmement heureux; et peut-être aurons-nous la satisfaction de nous dire que cette *Semaine de la Monnaie*, en raison justement de l'intérêt que vous avez manifesté à la lecture de ces vœux, n'aura pas été simplement un Congrès théorique, une de ces réunions dans lesquelles on expose des vérités plus ou moins académiques et qui n'ont pas de lendemain, mais que, après avoir exposé ces vérités, il nous sera donné de voir ceux qui dirigent les destinées du pays s'en inspirer.

Nous avons, mon cher Ministre, d'autant plus de chances

d'obtenir cet heureux résultat que, vous-même, vous n'êtes pas seulement un homme de Gouvernement, un homme d'action, mais que vous êtes aussi un homme de science. Vous permettrez au professeur de l'École des Sciences Politiques qui a eu l'honneur de vous avoir pour collègue, de s'en souvenir et de penser que les idées que nous avons réussi, je crois, à dégager, sont aussi un peu les vôtres.

Vous êtes donc ici à un double titre : au titre d'économiste et au titre de Ministre des Finances.

En cette seconde qualité, la séance de ce matin vous aurait peut-être particulièrement intéressé. Nous avons été sous le charme d'un Rapport général fait par l'un de vos prédécesseurs, qui est à côté de vous, dont vous connaissez le talent, et dont nous aurions aimé voir les idées affirmées devant vous et provoquer peut-être — qui sait?... — des réponses extrêmement intéressantes.

Nous avons insisté sur ce fait, monsieur le Ministre, à la fin de nos délibérations, que les questions monétaires ne peuvent pas être envisagées d'une façon isolée, surtout de nos jours où, somme toute, la question monétaire a pour facteur principal quelque chose qui n'est pas la monnaie.

Jadis, et même à une époque qui n'est pas lointaine, ce mot évoquait une idée d'espèces métalliques, de numéraire, de métaux précieux. Aujourd'hui, il s'agit bien de tout cela... les métaux précieux sont devenus un mythe, ou, du moins, ils ne peuvent plus être contemplés que par les gouverneurs de Banque, dont nous avons un illustre représentant parmi nous, à qui il est loisible de rafraîchir sa mémoire en descendant, de temps à autre, dans les caves de la rue de La Vrillière.

Quant à nous, ce que nous voyons en fait de monnaie, ce ne sont même plus les pièces d'argent que nous avions eues pendant une partie de la guerre, et qu'on avait peut-être eu tort de nous donner. Je rappellerai à M. François-Marsal une question que j'eus l'indiscrétion de lui poser, alors qu'il était ministre des Finances, au sujet du prix

que nous payions cette monnaie, dans laquelle, à l'inverse de Philippe-le-Bel, qui ne mettait dans les disques métalliques que la moitié de l'argent qui aurait dû y rentrer, nous en enfermions le double...

Mais enfin, qu'il s'agisse de l'or, de l'argent, du platine, qui ont servi, à d'autres époques, à fabriquer de la monnaie, et même de la monnaie russe, — je ne crois pas que les Comités des Soviets se servent des minerais que leur fournissent les gisements de l'Oural, qu'ils ont nationalisés, pour fabriquer des pièces de ce genre, — qu'il s'agisse de l'un ou de l'autre, nous ne les voyons plus; et le mot « monnaie », qui était autrefois synonyme de « métal », ne l'est plus aujourd'hui que de « jetons » ou de « papier-monnaie ».

Tous les maux dont nous souffrons, actuellement, au point de vue monétaire, datent de la multiplication du papier-monnaie. Mais quelle est l'origine exclusive de ce papier-monnaie et du cours forcé qu'on lui donne? Ce sont les besoins de l'État. (*Applaudissements.*)

Par conséquent, j'avais le droit de dire que nous ne pouvions plus envisager les questions monétaires en elles-mêmes. Qui s'intéresserait, aujourd'hui, à cette fameuse controverse du monométallisme et du bimétallisme qui, dans le dernier tiers du XIXe siècle, a agité les deux mondes, qui a été la plate-forme des campagnes présidentielles aux États-Unis, et qui a soulevé dans les deux hémisphères une émotion dont nous sourions aujourd'hui. Que le rapport soit de 15,5 ou de 30, peu nous importe! Il s'agit, actuellement, de savoir quel est le rapport entre le métal précieux et le papier, ce papier qui a été jeté à profusion dans la circulation et dont le volume atteint des sommes astronomiques dont notre faible entendement n'a pas toujours la capacité de réaliser toute l'étendue.

Mais, quel que soit le développement de l'inflation, qu'elle soit contenue dans des limites raisonnables, c'est-à-dire dans celles au bout desquelles on peut espérer le

retour à la santé, ou, en d'autres termes, le retour à l'équivalence du billet et de la monnaie; ou, au contraire, qu'elle soit portée à des hauteurs telles que le plus optimiste parmi nous ne puisse pas concevoir que les billets recouvrent jamais la valeur de l'ancienne monnaie dont le nouveau papier porte le nom et avec laquelle il a de moins en moins de rapport; cette inflation est due, toujours, aux demandes gouvernementales, aux besoins de l'État. C'est à ce titre que nous avons cru devoir et pouvoir nous inquiéter du budget de l'État comme étant la source même des questions monétaires contemporaines; et c'est à ce titre, monsieur le Ministre, que je me permets d'attirer votre attention sur les documents qui seront remis entre vos mains, en vous demandant, lorsque vous en aurez pris connaissance, de nous faire savoir ce que vous pensez du résultat de nos travaux.

Quoi qu'il en soit, nous vous sommes tous infiniment reconnaissants d'avoir bien voulu nous témoigner, par votre présence, l'intérêt que vous y portez; et vous me permettrez de lever mon verre en portant très cordialement et très sincèrement la santé de M. de Lasteyrie, ministre des Finances. (*Applaudissements.*)

III

DISCOURS DE M. DE LASTEYRIE

Ministre des Finances

Messieurs,

Je commence par remercier bien vivement votre éminent Président, dont j'ai été l'élève, — élève qui, je l'espère, ne lui aura pas trop fait déshonneur, — des paroles si aimables par lesquelles il a bien voulu me souhaiter la bienvenue parmi vous.

Ce fut pour moi un très vif regret d'être retenu par la lourde tâche qui m'incombe actuellement et de ne pouvoir, comme je l'aurais désiré, faire acte de présence réelle parmi vous, suivre vos travaux et profiter des enseignements qui se sont dégagés de cette « Semaine » si bien remplie où vous n'avez même pas fait la « semaine anglaise ».

Votre *Semaine de la Monnaie* s'est inspirée d'une pensée que l'on ne saurait trop approuver.

Il y a des moments dans la vie, surtout au milieu des difficultés que nous traversons, où il est nécessaire de rappeler les vérités premières, qui sont les fondements et les bases même de notre Société et de notre civilisation, et sans lesquelles il n'est pas possible de reconstruire un édifice durable. Ces vérités, il ne faut pas craindre de les répéter au grand public et également aux Gouvernements. (*Applaudissements.*)

Il faut les répéter aux Gouvernements, car ils ont besoin

d'être éclairés, eux qui cherchent la vérité, qui l'entrevoient parfois, qui désirent y atteindre, mais qui rencontrent tant d'obstacles sur leur route; il faut les aider à surmonter ces obstacles pour arriver au but. (*Applaudissements.*)

Messieurs, le titre seul de la « Semaine » à laquelle vous venez d'assister est un titre suggestif : *Semaine de la Monnaie*, cela prouve l'importance prépondérante que les questions monétaires jouent aujourd'hui dans notre vieux continent. *Semaine de la Monnaie*, cela prouve que ces questions dominent, en quelque sorte, toute la reprise de notre vie économique.

Autrefois, avant la guerre, aux jours heureux de la paix, nous ne soupçonnions même pas l'importance des questions monétaires. Les marchés étaient en émoi pour des fluctuations de quelques centimes sur les changes; et l'industrie fort honorable des arbitragistes, qui était, je crois, très prospère à cette époque, reposait tout entière sur des fluctuations de quelques centimes ou de quelques millimes.

Ah ! ces fluctuations, quel développement elles ont pris aujourd'hui... Ce ne sont plus des fluctuations de quelques centimes ou de quelques millimes, mais de véritables sautes barométriques qui retiennent notre attention.

La crise de la monnaie... elle existe dans l'Europe entière, je pourrais dire dans le monde entier. Et si, jusqu'à ce jour, il a été relativement facile de faire de beaux graphiques avec des hausses, et parfois même des baisses impressionnantes, il a été beaucoup plus difficile de trouver des remèdes pratiques.

N'allez pas croire que ces remèdes n'existent pas... Ils existent en théorie : ils font partie intégrante de ces lois économiques qu'on feint d'ignorer, dont on médit souvent, mais auxquelles il n'en est pas moins vrai que la monnaie reste soumise. Cependant, il ne suffit pas que des hommes compétents connaissent ces lois, il faut surtout qu'ils aient

la volonté et la possibilité de les appliquer. (*Applaudissements.*)

Ces difficultés économiques formidables que nous connaissons se sont étendues, depuis la fin de la guerre, au monde entier; elles ne peuvent être vaincues qu'à force de volonté, qu'à force d'énergie, qu'à force d'inlassable patience. .

Au lendemain de la guerre et des maux qu'elle avait engendrés, certains États se sont trouvés, souvent par le fait de circonstances indépendantes de leur volonté, obligés de dépenser des milliards et des milliards. Au lieu de les demander à l'épargne ou à l'impôt, c'est-à-dire au travail, ils les ont demandés à la planche aux assignats. Et cette politique-là, d'aucuns l'ont suivie d'une façon délibérée, sans doute avec l'arrière-pensée de se soustraire au payement de leurs dettes. (*Applaudissements.*)

Nous autres Français, qui, bien que vainqueurs, avons à reconstruire nos chères régions libérées et à payer les pensions de nos veuves et de nos mutilés, nous avons su trouver en nous-mêmes assez de force pour faire face à nos dépenses sans augmenter notre circulation fiduciaire. Et je suis heureux de saluer ici mon excellent collègue et ami, M. François-Marsal, qui a eu le courage, il y a deux ans, de demander au pays 8 milliards d'impôts. Rarement on vit un peuple vainqueur imposer à ses nationaux un sacrifice comparable, et ceux-ci le supporter aussi courageusement! (*Applaudissements.*)

On était en droit d'espérer que ce sacrifice sans précédent dans l'Histoire suffirait à rétablir l'équilibre de nos Finances. Hélas! il n'en est pas ainsi... et, aujourd'hui, je ne crains pas de le dire, nous nous trouvons en présence d'un déficit budgétaire dont la responsabilité, il est vrai, n'incombe ni au Gouvernement, ni au peuple français, puisqu'il représente, à quelques millions près, l'intérêt des sommes dues par l'Allemagne.

Quoi qu'il en soit, notre effort ne doit pas se ralentir;

je dirai même que les événements doivent stimuler notre énergie. Nous ferons en sorte de ne pas faillir à notre tâche, et nous saurons, en temps opportun, nous inspirer des très sages principes que vous avez posés dans les vœux de la *Semaine de la Monnaie*, en suivant une politique d'économie, de répression des gaspillages et de suppression de tous les services nés de la guerre, de manière à comprimer jusqu'aux plus extrêmes limites les dépenses publiques. (*Applaudissements.*)

C'est dans cet ordre d'idées que nous travaillons, Messieurs. Et si nous arrivons, dans une certaine mesure, à réaliser ce programme, c'est que, par la diffusion de vos idées dans la France entière, vous nous aurez apporté le précieux appoint de votre collaboration.

Je bois à votre santé, en vous félicitant de tout cœur de l'œuvre que vous avez accomplie. (*Applaudissements.*)

VŒUX ET RÉSOLUTIONS

I

RÉSOLUTION RELATIVE A L'INFLATION FIDUCIAIRE[1]

La Semaine de la Monnaie :

Après discussion des différents rapports où sont analysés les effets et les conséquences pour le pays de la dépréciation de la monnaie, dont la cause essentielle est l'inflation fiduciaire;

Considérant que ces effets et conséquences ont été, d'une manière générale, désastreux; qu'il y a le plus grand intérêt à en éviter le développement et à en prévenir le retour;

Condamne de façon catégorique toute émission de billets pour les besoins de l'État;

Prend acte de la décision des associations adhérentes d'unir leurs efforts pour s'opposer à tout nouveau recours à l'inflation fiduciaire en vue de couvrir des dépenses publiques[1].

1. Cf. Rapport de M. G. Bonnet, p. 13; de M. Kempf, p. 17; de M. Barriol, p. 33; de M. Mathon, p. 40.

II

VŒUX SUR LA LIBERTÉ DES CONVENTIONS ET LE DROIT DE PROPRIÉTÉ [1]

La Semaine de la Monnaie :

Considérant que l'inflation entraîne un déséquilibre entre les facultés d'achat et la masse des utilités et services disponibles, que l'instabilité monétaire paralyse les échanges entre les peuples et provoque ainsi les troubles économiques et sociaux les plus graves;

Considérant qu'elles produisent un déplacement des fortunes, préjudiciable à l'ordre et à la paix sociale;

Considérant qu'à la faveur du désordre ainsi créé, et prenant pour cause ce qui n'était que conséquence, le législateur a édicté des mesures dont les répercussions néfastes apparaissent chaque jour;

Que parmi ces mesures les plus condamnables figurent, sans que cette énumération soit limitative :

1° La taxation des denrées, des marchandises et la constatation officielle des prix;

2° La législation sur la spéculation illicite qui livre à l'arbitraire des tribunaux tous les commerçants, même ceux dont la probité est au-dessus de tous soupçons;

3° Les mesures douanières de prohibition, de restriction à l'importation et à l'exportation qui contribuent à fausser la vie économique universelle;

4° La loi sur le règlement transactionnel, qui doit cesser

1. Cf. Rapport de la Chambre syndicale des propriétés immobilières, p. 71; de MM. Audain et Bessière, p. 74; de M. Chaligny, p. 79.

d'exister à son terme prévu, sauf à conserver par un texte distinct les mesures prises en faveur des obligataires;

5° Les mesures attentatoires à la propriété privée et spécialement à la liberté des contrats en matière de loyers, qui atteignent non seulement les propriétaires, mais, par répercussion, la masse de la Nation, en perpétuant les graves crises du logement et du bâtiment;

6° Le régime fiscal actuel paralysant les initiatives, empêchant en fait, sinon en droit, les mesures habituelles de prévoyance commerciale, et dont la complexité est telle que le fisc lui-même ne peut en assurer l'application;

Emet le vœu :

Que toutes mesures restrictives de la liberté des conventions et du droit de propriété soient rapportées dans le plus bref délai.

III

VŒU RELATIF A LA QUESTION DES SALAIRES [1]

La Semaine de la Monnaie :

Estimant qu'une politique d'assainissement monétaire implique une revision parallèle des salaires, qui ne sauraient être maintenus sans danger pour la production et les finances publiques, au niveau atteint pendant la période d'inflation; estimant, d'autre part, que la rémunération du travail doit avant tout dépendre de la production de l'ouvrier en quantité et en qualité, ainsi que de la situation économique générale;

Condamne le principe d'une échelle mobile de salaires,

1. Cf. Rapport de M. Mireaux, p. 54.

d'après laquelle le mouvement des salaires serait réglé automatiquement par les variations du coût de la vie;

Et émet le vœu :

Que la revision des tarifs de traitements et de salaires rétablisse entre la rémunération de l'élite intellectuelle et ouvrière et celle de la main-d'œuvre non qualifiée la différence que l'évolution des dernières années a trop souvent fait disparaître.

III *bis*.

VŒU RELATIF A LA QUESTION DES HONORAIRES OU TRAITEMENTS DES TRAVAILLEURS INTELLECTUELS [1]

La Semaine de la Monnaie :

Constatant, par contre, que les appointements, honoraires ou indemnités des travailleurs intellectuels (techniciens de l'industrie, du commerce, professions libérales et artistes) n'ont pu être relevés que dans une proportion très inférieure à l'augmentation du prix de la vie et non proportionnellement à la dépréciation de la monnaie;

Constatant qu'une semblable situation tend à écarter l'élite du pays de professions nécessaires à l'encadrement d'une société moderne;

Emet le vœu :

Qu'il soit tenu compte d'une manière plus équitable, pour tous les travailleurs intellectuels, des courbes ascensionnelles des autres salaires et de la situation monétaire.

1. Cf. Rapport de M. Mireaux, p. 54

IV

VŒU SUR LA CRÉATION D'UN MARCHÉ A TERME DES CHANGES[1]

La Semaine de la Monnaie :

Emet le vœu :

Qu'un marché à terme des changes, à l'exemple de celui qui a été créé à Anvers, avec telles modalités d'adaptation qui seraient jugées nécessaires, soit créé à Paris, avec le concours des banquiers et des professionnels qualifiés, industriels et commerçants exportateurs ou importateurs, sans aucune ingérence de l'État;

Que si des mesures législatives ou administratives, nées de la guerre, sont de nature à entraver éventuellement la création d'un tel marché, elles soient immédiatement rapportées;

Que ce marché, sans être obligatoire, centralise dans la mesure du possible les opérations de change;

Qu'il assure un cours public et certain des devises étrangères;

Que les précautions nécessaires soient prises pour donner à ces opérations un caractère absolu de sécurité.

V

VŒU SUR L'ÉCONOMIE DES MOYENS DE PAYEMENT[2]

La Semaine de la Monnaie :

Considérant qu'il est désirable, à tous égards, de voir substituer le plus possible les payements en chèques, et surtout en virements, aux payements en espèces;

1. Cf. Rapport de M. Jenny, p. 173; de M. Weitz, p. 325.
2. Cf. Rapport de M. G. Bertrand, p. 104.

Que le virement constitue le moyen de payement le plus parfait pour faire jouer la compensation ;

Que la formule actuelle du virement sur la Banque de France (mandat rouge) permet aux détenteurs de carnets de virements de payer en mandats rouges non seulement les titulaires de comptes à la Banque de France, mais aussi toute personne qui, n'ayant pas de compte à la Banque de France, a seulement un compte chez un banquier ou chez un Agent de change ;

Que si l'utilisation des mandats rouges n'a pas encore reçu toute l'extension dont elle serait susceptible, le fait peut être attribué à l'insuffisance de renseignements sur leur emploi, et à l'incertitude des conditions auxquelles sont acceptés par les diverses Banques les versements effectués en mandats rouges par leurs clients ;

Emet le vœu :

1° *Que soit imprimé au verso de la couverture des carnets de virements un avis explicatif indiquant de quelle manière le mandat rouge peut être utilisé, tant au profit des titulaires d'un compte à la Banque de France, qu'au profit des personnes qui sont seulement clientes d'une banque autre que la Banque de France;*

2° *Qu'il ne soit prélevé aucune commission, et que le délai pour donner crédit soit réduit au strict minimum lorsqu'un client verse à son compte personnel un mandat rouge chez son banquier;*

3° *Que le règlement d'office,* **et sans déplacement des titulaires,** *— par virement effectué directement en banque, — des intérêts et dividendes des titres nominatifs, soit généralisé et appliqué notamment au payement des rentes nominatives.*

VI

VŒU SUR LES TRANSPORTS INTERNATIONAUX[1]

La Semaine de la Monnaie :

Emet le vœu :

1° *Que tous les États européens adhèrent au plus tôt au régime de la convention de Berne et appliquent les principes relatifs au transit proposés par la conférence de Barcelone.*

2° *Que la réunion internationale des réseaux européens suggérée par la Commission des transports de la Conférence de Gênes ait lieu au plus tôt et élabore un régime stable des relations ferroviaires.*

3° *Que les mesures techniques qui seront prises soient complétées par l'institution de palliatifs destinés à parer aux conséquences de la situation des changes, notamment par l'adoption par les réseaux, des taux de change stables par périodes, de manière à se rapprocher le plus possible des cours, et par l'institution de règles claires et précises pour les liquidations.*

4° *Qu'il soit examiné comment la valeur or pourrait être envisagée comme base des fixations des prix internationaux.*

VII

VŒU RELATIF AUX CONTRATS ET AUX COMPTABILITÉS EN FRANCS-OR[2]

La Semaine de la Monnaie :

Considérant les variations profondes de valeur qu'a subie la monnaie nationale et qu'elle peut subir encore ;

1. Cf. Rapport de M. Bernard, p. 237.
2. Cf. Rapport de M. Delavelle, p. 338 ; de M. Peschuer, p. 344 ; de M. G. Valois, p. 361 ; de Me de Roux, p. 371.

Considérant qu'il importe que les engagements à long terme entre les particuliers tiennent compte de ces variations ;

Considérant d'une part, que l'équité exige que les valeurs fournies en exécution d'un contrat soient les mêmes que celles qui ont été spécifiées lors de l'établissement du dit contrat ;

Considérant d'autre part, que le fait de comptabiliser les valeurs en francs-papier et de valeur variable, ne permet pas de donner une idée exacte de la situation d'une entreprise ;

Considérant que les industriels et les commerçants ont le plus grand intérêt à établir des bilans qui leur permettent de connaître l'état véritable de leurs affaires, afin de pratiquer les amortissements et de constituer les provisions nécessaires ;

Considérant que la comptabilité à double colonne, francs-or et francs-papiers, leur donne cette possibilité et peut seule la donner ;

Emet le vœu :

Que la légalité des contrats dont l'objet est exprimé en francs-or, qui est certaine, soit plus connue et que la pratique en soit répandue et facilitée de façon à faciliter, en France même, la conclusion des engagements à long terme qui se contractent surtout aujourd'hui sous la forme d'emprunts à l'étranger dans les pays à monnaie d'or ou tendant au pair de l'or (États-Unis, Suisse, Angleterre);

Que les industriels et les commerçants pratiquent la comptabilité à double colonne en francs-or et en francs-papier, dans le but d'avoir une vue exacte de leur situation.

VIII

VŒU RELATIF A LA POLITIQUE MONÉTAIRE DE LA FRANCE[1]

La Semaine de la Monnaie :

Considérant qu'une réforme monétaire fondée sur une dévaluation légale du franc ne saurait être envisagée, en raison notamment de l'incertitude que fait peser sur l'avenir la liquidation de certains problèmes financiers découlant de la guerre (règlement des dettes interalliées, des réparations, etc.) ;

Considérant que les étapes du crédit de la France seront les étapes mêmes de son assainissement monétaire ;

Emet le vœu :

Que le Gouvernement et le Parlement, se conformant aux engagements résultant de la loi du 31 décembre 1920, poursuivent l'assainissement progressif de la circulation fiduciaire et restituent ainsi à la Banque de France de nouvelles capacités de crédit au profit du commerce, de l'industrie et de l'agriculture.

IX

VŒU SUR LA POLITIQUE GÉNÉRALE CONSIDÉRÉE COMME CONDITIONNANT LA POLITIQUE MONÉTAIRE[2]

La Semaine de la Monnaie :

Considérant que la stabilité monétaire nécessaire à la santé économique du pays ne pourra être obtenue que par

1. Cf. Rapport de M. François-Marsal, p. 465.
2. Cf. Rapport de M. Yves-Guyot, p. 129 ; de M. J. Arthuys, p. 152 ; de M. François-Marsal, p. 465.

le retour à la convertibilité en or, lequel dépend essentiellement de la réalisation de l'équilibre budgétaire et d'un solde favorable de la balance générale des payements ;

Considérant que la cause des émissions anormales étant en définitive l'excès des dépenses de l'État, qui produit le déficit budgétaire, tous efforts doivent être faits en vue de réaliser l'équilibre du budget ;

Considérant que l'équilibre budgétaire n'est possible que si l'État proportionne ses dépenses à ses recettes et non ses recettes à ses dépenses ;

Considérant que l'augmentation des recettes normales de l'État ne peut provenir que de la prospérité générale du pays ;

Considérant d'autre part, que l'Allemagne possède la capacité économique nécessaire pour réparer les dommages que son agression a causés ;

Emet le vœu :

1° *Que l'État ne conserve que ses attributions essentielles et abandonne le plus tôt possible, progressivement et suivant des formes à déterminer, les gestions industrielles aux mains des particuliers ;*

2° *Que l'État comprime ses dépenses dans tous les services qui doivent lui demeurer ;*

3° *Que soient évitées toutes interventions législatives ou gouvernementales qui auraient pour résultat de diminuer le rendement de la production française ;*

4° *Que soit maintenue la séparation entre le budget ordinaire de la France et le budget des dépenses recouvrables ;*

5° *Que l'Allemagne soit contrainte, par tous les moyens qui apparaîtront effectifs, à fournir, sous quelque forme que*

ce soit, au budget français des réparations, les ressources nécessaires à ce budget.

X

RÉSOLUTION SUR LA CRÉATION D'UN COMITÉ EXÉCUTIF PERMANENT

La Semaine de la Monnaie :

Charge le Comité d'organisation et d'étude *devenu Comité exécutif permanent de la* Semaine, *de poursuivre l'exécution des vœux et des résolutions, et de travailler à la liaison entre l'État, les groupements d'intellectuels, les associations industrielles, commerciales et agricoles et ouvrières, en vue de hâter l'assainissement de la situation financière et monétaire.*

APPENDICE

COMPTE RENDU ANALYTIQUE DES SÉANCES

MARDI 6 JUIN 1922

Séance d'ouverture

L'INSTABILITÉ MONÉTAIRE

PRÉSIDENCE DE M. RAPHAËL-GEORGES LÉVY

Sénateur, membre de l'Institut

Après le discours de M. le Président, qui est accueilli par de vives acclamations, la parole est donnée à M. Georges *Bonnet*, commissaire adjoint du Gouvernement au Conseil d'État, pour la lecture de son rapport sur « l'Inflation et la Fiscalité ». Puis la discussion est ouverte.

M. GEORGES VALOIS demande que le législateur tienne compte des faits analysés par le Rapporteur.

M. BAUBE appuie cette proposition. Le mode de perception des impôts doit s'accorder avec la valeur réelle de la monnaie. *La Semaine de la Monnaie* pourrait transmettre le rapport de M. Bonnet au ministère des Finances, en demandant l'adoption, ou tout au moins l'examen approfondi des conclusions.

M. BOKANOWSKI, rapporteur général du budget, estime qu'il y aurait avantage à ce que les conclusions soient

formulées en termes plus nets et plus précis, de façon qu'elles ne puissent être entendues dans un sens tel que leur adoption entraînerait une diminution des ressources normales de l'État.

M. Yves-Guyot, ancien ministre, signale les graves conséquences qu'entraînerait l'adoption de certaines conclusions de M. Bonnet. Il est impossible d'établir un budget si les impôts sont perçus d'après un système d'échelle mobile.

M. Coignet, sénateur, président de l'Association nationale d'expansion économique, cite alors l'exemple de la Belgique où l'impôt sur les bénéfices de guerre est établi en comparaison, non pas avec les bénéfices d'avant-guerre, mais avec le double de ces bénéfices. Il est tenu compte ainsi de la dépréciation du franc, et cette indication est en faveur de la thèse soutenue par M. Bonnet.

M. le Président ayant donné lecture de la Résolution qui lui a été soumise, il paraît dangereux à *un congressiste* de la voter. On ne peut songer, selon lui, par exemple, à doubler le taux de l'impôt foncier, du fait de la dépréciation de la monnaie.

M. Georges Bonnet rappelle alors que son rapport ne vise que les intérêts industriels et commerciaux. Les impôts dont il s'agit frappent le capital et non le revenu. Un prélèvement de 50 p. 100 sur un capital grossi artificiellement par l'inflation, laisse le contribuable plus pauvre qu'il ne l'était en 1914.

M. Wolff demande que l'Administration ne taxe pas au titre de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux les provisions constituées en vue de parer à une diminution de l'actif résultant de l'appréciation du franc.

M. Jèze, professeur à la Faculté de Droit de Paris, soutenant que l'augmentation de la valeur d'un fonds de commerce n'est pas un revenu, et que par conséquent il ne peut être question de la frapper au titre de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, l'argumentation du rapporteur lui paraît avoir moins de force.

D'autre part, il ne faut pas envisager exclusivement le point de vue du contribuable ; il faut tenir compte aussi du point de vue du fisc, qui perçoit les impôts non en or, mais en monnaie dépréciée.

M. le Président indique alors que la proposition que la *Semaine* sera appelée à voter ne visera que le cas où l'impôt frappe une valeur en capital.

M. le Rapporteur insiste d'ailleurs sur ce point, qu'on ne sait pas encore quelle sera la décision du Conseil d'État. Actuellement l'Administration prétend frapper comme des revenus, les plus-values du capital.

M. Rist, professeur à la Faculté de Droit de Paris, remarque que l'augmentation du capital du fait de l'inflation n'est pas aussi considérable qu'elle le paraît à première vue, et qu'il faut tenir compte également de la hausse du taux de l'intérêt.

M. d'Eichtal confirme l'observation de M. Rist.

M. Bokanowski, revenant sur une idée déjà exprimée, craint que la proposition de M. Bonnet n'aille à l'encontre des intentions des promoteurs de la *Semaine de la Monnaie*. Son adoption risquerait de diminuer les ressources fiscales et augmenterait ainsi le danger d'une nouvelle inflation.

M. Passéga fait remarquer que les impôts ont été payés sur des stocks dont la valeur, a, depuis, diminué de moitié.

M. le Rapporteur, dit que le fisc ne tient compte du bénéfice que lorsqu'il est réalisé. La Commission des bénéfices de guerre s'est prononcée en ce sens.

M. Dechaud fait observer par ailleurs, que les réserves constituées par les Sociétés en commandite et par les particuliers sont frappées au titre de l'impôt cédulaire et au titre de l'impôt sur le revenu.

M. Fougère demande que les idées exprimées au cours de la discussion soient examinées par le Bureau après la séance, et qu'il en soit tenu compte dans l'élaboration des résolutions.

Le Congrès en décide ainsi.

La parole est ensuite donné à M. de Lavergne, qui donne l'analyse et cite les conclusions du rapport préparé par M. Kempf, membre trésorier de la Chambre de commerce de Paris, qui ne peut assister à la réunion.

M. Laskine ayant signalé l'importance du problème de la revalorisation du franc,

M. Wolff exprime cette idée que l'inflation n'est pas la seule cause de la dépréciation de la monnaie. Le déficit de la balance commerciale exerce une forte influence sur le cours du change, comme le montre l'exemple de la République argentine, qui sans avoir pratiqué l'inflation a cependant vu le change sur New-York atteindre 150 p. 100 du pair.

M. Georges Valois répond que s'il peut en effet y avoir inflation des prix sans modification de la valeur de l'instrument monétaire, il n'en reste pas moins que la cause essentielle de tout le mal a été l'inflation fiduciaire.

M. Nogaro appuie l'opinion exprimée par M. Wolff. Il y a relation de cause à effet entre l'inflation et la dépréciation de la monnaie, mais on ne peut aller jusqu'à confondre ces deux phénomènes.

M. Fougère fait remarquer que l'amélioration de notre balance des comptes au cours de l'année dernière n'a pas amené la hausse du franc. L'inflation reste donc la cause principale de la dépréciation monétaire.

M. A. Barriol, secrétaire général de la Société de statistique de Paris, donne ensuite connaissance de son rapport sur l'inflation et les grands services publics.

Ce rapport ne donne lieu à aucune discussion nouvelle.

Le Congrès, appelé à se prononcer sur la question de l'inflation, décide, sur la proposition de M. d'Eichtal, de renvoyer le vote des ordres du jour à la fin des travaux de la *Semaine*.

MERCREDI 7 JUIN 1922

Séance du matin

CONSÉQUENCES DE L'INSTABILITÉ MONÉTAIRE SUR LA VIE SOCIALE

Présidence de M. FOUGÈRE

Président de la Fédération des Associations Régionales

M. le Président ayant donné la parole à ceux des auditeurs de la *Semaine* qui avaient quelques observations à présenter sur les rapports qui ont été entendus hier, M. Gavelle indique, qu'à son avis, l'inflation fiduciaire n'est pas la seule cause de la hausse des prix et de la baisse du change, et qu'il ne faut pas lui attribuer plus d'importance qu'elle n'a. Au reste, ce qui importe actuellement, c'est beaucoup plus la stabilisation que la déflation.

M. le Président remarque que les observations présentées par M. Gavelle, ne sont nullement en contradiction avec les idées soutenues par les rapporteurs. Ceux-ci n'ont jamais dit que l'inflation fiduciaire était la cause unique du bouleversement économique actuel, mais qu'elle en était la cause essentielle.

M. Javal demande alors la parole, pour une communication dans laquelle il fait apparaître comment on peut chiffrer ce que l'État a gagné par l'inflation et ce qu'il y a perdu.

Après lecture du rapport de M. E. Mathon, vice-président de l'Association française de fabricants de tissus, sur l'inflation et les troubles sociaux, M. le Président remercie le rapporteur de son très remarquable exposé.

M. Bonnard insiste sur les répercussions de l'inflation sur la condition des rentiers.

M. Baube, au nom du Comité républicain du commerce et de l'industrie, apporte au rapporteur l'approbation de l'organisation qu'il représente. Il insiste sur la nécessité d'assurer le retour à la monnaie saine par le remboursement des billets à la Banque de France et demande l'introduction d'un vœu en ce sens, dans les conclusions du rapport. Cette proposition est appuyée par MM. Yves-Guyot et Jacques Arthuys, lequel insiste à nouveau sur le préjudice, qui peut aller jusqu'à la ruine complète, subi par les rentiers, du fait d'une politique inflationiste.

Après observations de MM. Gallié et Georges Valois, la *Semaine de la Monnaie* décide de prendre en considération les conclusions du rapporteur.

La parole est ensuite donnée à M. E. Mireaux, pour lecture de son rapport sur l'instabilité monétaire et les salaires.

A la suite de ce rapport, M. Gallié, délégué de la C. T. I., signale les conséquences particulièrement pénibles de l'inflation pour les travailleurs intellectuels.

M. le Président met alors aux voix la prise en considération des ordres du 'jours présentés jusqu'ici.

Au sujet du vœu à émettre sur l'inflation, MM. Wolff et Maurice Bertin, président du Tribunal de commerce de Nantes, demandent qu'on ne présente pas l'inflation comme la cause unique de l'avilissement de la monnaie.

Il leur est répondu que le Congrès doit, sous peine de laisser subsister des idées fausses, insister particulièrement sur l'importance primordiale de l'inflation, qui n'est pas contestée par MM. Wolff et Bertin.

L'ordre du jour proposé par le Comité d'organisation est adopté alors à l'unanimité, moins deux voix.

Séance du soir

LE RETOUR A LA STABILITÉ — LA DÉFLATION ET LA DÉVALUATION

Présidence de M. FRANÇOIS-MARSAL

Sénateur, Ancien Ministre

L'ordre du jour de la séance précédente n'ayant pu être épuisé, M. le Président donne la parole à M. de Lavergne, secrétaire général de la Confédération générale de la production française, pour la lecture de son rapport sur l'instabilité des prix et la moralité commerciale.

M. le Président remercie M. de Lavergne de son remarquable rapport, et particulièrement de l'hommage qu'il a rendu à la vieille probité commerciale française. « Il importe, dit-il, de distinguer les intermédiaires sans surface dont a parlé M. de Lavergne, de ce qui a constitué le fond du commerce français, universellement respecté dans le monde entier. »

M. le Président félicite également M. de Lavergne d'avoir montré combien sont inopérantes les interventions gouvernementales dans l'ordre des taxations arbitraires en particulier.

Après un échange de vues entre MM. Jèze, Arthuys et Georges Valois, M le Président donne la parole à M. Georges Bertrand, secrétaire général de la Compagnie des chemins de fer du Midi, pour la lecture de son rapport, sur l'économie des moyens de payement.

M. le Président remercie M. le Rapporteur de son exposé. Il rappelle les efforts déployés par M. Bertrand, pour faire adopter sa méthode et les résultats remarquables qu'elle a donnés au cours de la guerre, en parant à la thésaurisation des billets de banque. (*Applaudissements.*)

M. Hirsch ayant demandé des précisions sur la supériorité de la méthode de M. Bertrand par rapport à l'emploi du chèque barré, M. le Rapporteur répond que le virement présente sur le chèque barré l'avantage de n'exiger aucune signature. De plus, les chèques barrés sont souvent réglés en espèces. Le virement au contraire évite tout mouvement d'espèces.

MM. Nogaro et Laskine estiment qu'on pourrait objecter que l'usage des instruments de compensation a, sur le mouvement des prix, une influence comparable à celle de l'émission de billets, puisqu'ils accroissent les moyens de payement. Il leur est répondu par MM. Georges Valois et Décamps que le système augmente la rapidité de la circulation, et non son volume, et que le système proposé par M. Bertrand consiste surtout à fournir des moyens de payement en période de déflation.

M. le Président, abordant l'ordre du jour de la séance, donne ensuite la parole à M. Yves-Guyot, ancien Ministre, pour lecture de son rapport sur la déflation.

M. le Président remercie M. Yves-Guyot de son lumineux exposé et ouvre la discussion.

M. Chaligny signale les répercussions que peut avoir une politique déflationniste relativement aux charges de l'État, quant au service de la Dette publique.

M. Nogaro soutient la même opinion. Il sera impossible à l'État de rembourser en monnaie saine ce qu'il a emprunté en monnaie dépréciée.

M. René Pupin fait observer que la déflation amènera une diminution des rentrées budgétaires, et une réduction de la faculté contributive du pays. Il se produira une disproportion entre les dépenses publiques et les revenus généraux de la population.

Sur une remarque de M. Rist, M. le Président donne la parole à M. Arthuys, directeur-adjoint du Comité central de la Laine, pour la lecture de son rapport sur la Dévaluation, la discussion devant gagner en clarté lorsque cette

dernière question, intimement liée à celle de la déflation, aura été traitée.

Discutant les conclusions du Rapporteur, M. Jèze demande si, dans l'état actuel de nos finances, il sera possible de trouver 2 milliards par an pour rembourser les avances de la Banque de France à l'État.

M. le Rapporteur répond qu'il serait possible d'amortir la dette vis-à-vis de la Banque par des emprunts en consolidés.

M. Jèze se déclare alors partisan du *statu quo* en matière monétaire tant que le budget ne sera pas en équilibre. Or actuellement le déficit est organisé d'une manière systématique. On ne veut pas dire la vérité au pays.

M. Octave Collet expose les motifs qui lui font redouter une politique déflationniste en Belgique.

M. Décamps demande à répondre à M. Jèze. Le manquement de l'État à répondre à ses engagements serait une faillite non seulement vis-à-vis de la Banque de France, mais encore vis-à-vis de tous les porteurs de billets. M. Décamps rappelle l'engagement solennel pris en 1914 par M. Ribot, ministre des Finances, engagement reproduit depuis dans toutes les conventions passées entre l'État et la Banque. C'est la confiance du public en cet engagement qui a permis au billet de banque de traverser la période de guerre en ne subissant qu'une dépréciation minime. (*Applaudissements.*)

Depuis l'Armistice, de nouvelles demandes d'avances ont été faites à la Banque. Celle-ci y a répondu, mais en demandant à chaque fois des justifications sur la nécessité des emprunts.

C'est à M. François-Marsal que revient le mérite d'avoir mis fin à cette situation en signant avec la Banque la Convention du 29 décembre 1920 par laquelle l'État s'engage à rembourser annuellement la somme de 2 milliards à la Banque.

M. Jèze demandait où il serait possible de trouver ces

2 milliards. Mais on pourra les prélever d'abord sur la réserve d'amortissement : quant au surplus il sera nécessaire de faire appel à l'épargne. L'État aurait à payer la différence entre 3 p. 100 d'intérêt des avances de la Banque, et 4 p. 100 d'intérêt moyen des bons du Trésor, soit seulement 1 p. 100. L'exécution du programme de 1920 ne comporterait donc, pour l'année 1922, qu'une augmentation des charges budgétaires de 13 millions seulement.

La déflation risque-t-elle d'amener des troubles d'ordre monétaire? Non, et ceci pour deux raisons : la première c'est qu'il s'agit de payements échelonnés sur une longue période ; la seconde, M. Bertrand l'a démontré tout à l'heure, c'est qu'il est possible d'effectuer des payements autrement qu'avec des billets.

Enfin, il est nécessaire qu'en vue de la reprise probable des affaires, la Banque ait la latitude d'affecter à l'escompte commercial les sommes laissées disponibles par les remboursements de l'État.

La solution dévaluationiste ne tient pas assez compte des éléments favorables qui peuvent renverser la situation à notre avantage, et en premier lieu, du payement de notre créance sur l'Allemagne.

Il ne nous reste donc qu'à exécuter le programme de 1920. Le mettre en discussion serait commettre un crime contre le Crédit de la France. (*Applaudissements.*)

M. le Président. — M. Décamps m'a mis en cause lorsqu'il a parlé des conventions de 1920. La raison essentielle qui m'a poussé à arrêter net l'émission de papier-monnaie, a été qu'au cours de l'année précédente elle n'avait servi qu'à favoriser, au détriment de tous les contribuables, le pillage le plus effréné dont jamais finances françaises aient été victimes. (*Vifs applaudissements.*)

Il n'a été possible d'arrêter ce flot de dépenses, dont les comptes de la marine marchande et du ravitaillement nous fournissent l'édifiant témoignage, qu'en montrant au Parlement que la fabrication du papier-monnaie était définiti-

vement enrayée et que désormais toutes les dépenses, toutes les libéralités devraient être supportées par les contribuables. La nouvelle Chambre eut le courage de faire passer l'intérêt du pays avant la satisfaction des promesses électorales de la veille. Abandonnant le chemin facile et dangereux de l'inflation, elle vota 8 milliards et demi d'impôts, dont 6 milliards 250 millons sont rentrés dès la première année de mise en application.

La Convention du 29 décembre 1920 a donné confiance aux étrangers dans la volonté de relèvement qui anime notre pays. Si nous tenons la parole donnée, j'ai le ferme espoir que nous verrons peu à peu la situation monétaire s'améliorer. Viendrait-on au contraire à différer l'application de ce programme, que l'on entrerait à nouveau dans la politique des aventures. (*Applaudissements répétés.*)

M. Jèze répond à M. Décamps qu'il n'est pas partisan de la dévaluation, mais du *statu quo*. Il ne croit pas qu'il soit de bonne politique financière d'amortir les emprunts de l'État à la Banque de France en émettant de nouveaux emprunts.

M. Yves-Guyot répond alors qu'il y a des emprunts de diverses qualités, et que l'inflation est le pire de tous.

M. René Tilmont, secrétaire de la Banque Nationale de Belgique, présente quelques observations sur l'arrêt de l'inflation en Belgique. Il s'associe entièrement aux déclarations de M. Décamps.

M. Wolff conteste les chiffres donnés par M. Décamps. En réalité, l'exécution du programme de 1920 ferait supporter au budget de 1922 une charge de 72 500 000 francs et non 13 000 000 de francs.

D'autre part, le cours du change n'est pas absolument fonction de la quantité de billets en circulation, comme le prouve l'exemple de l'Angleterre. M. Wolff croit qu'il est vain d'espérer le retour à une monnaie saine avant que la balance des comptes ne donne un solde favorable et que l'équilibre budgétaire n'ait été établi.

M. Décamps demande à répondre aux observations présentées par M. Wolff. Il insiste sur le grave danger que ferait courir au crédit de la France l'abandon du programme de 1920. L'engagement pris par l'État envers les porteurs de billets est en tous points semblable à ceux pris envers les rentiers ou les fonctionnaires. La dévaluation risquerait de ruiner pour longtemps la confiance des épargnants.

La prise en considération de l'ordre du jour défendu par M. Décamps est votée à l'unanimité moins cinq voix.

La parole est ensuite donnée à M. Chaligny, pour lecture de son rapport sur la situation faite aux propriétaires par l'inflation.

M. Mignon, Vice-Président de la Chambre syndicale des Propriétaires, présentera, d'accord avec M. Chaligny, un vœu complétant les conclusions présentées dans le Rapport.

JEUDI 8 JUIN 1922

Séance du matin

LA SITUATION DES CHANGES

Présidence de M. BAUBE

Vice-Président du Comité Républicain du Commerce, de l'Industrie et de l'Agriculture

M. le Président fait donner lecture des rapports de M. Léon Dufourcq-Lagelouse, Banquier, Conseiller du Commerce extérieur, sur les Décalages Monétaires ; de M. Frédéric Jenny, sur la spéculation sur le change. Après une observation de M. Gavelle qui se plaint des trop fortes différences pratiquées entre les cours des devises à l'achat et à la vente. M. Arthuys fait l'analyse du rapport de M. Frédéric Jenny, sur les causes et les conséquences de la baisse du mark.

M. Décamps remercie M. Jenny d'avoir démontré d'une façon aussi claire que l'Allemagne était parfaitement en mesure d'exécuter ses engagements. C'est pour la *Semaine de la Monnaie* un devoir impérieux d'affirmer la volonté de la France d'exiger de son agresseur la réparation des dévastations qu'il a systématiquement causées au cours de la guerre.

M. Arnoux fait observer que l'Allemagne a payé ses dettes en inondant l'Europe de marks, c'est-à-dire de fausse monnaie. M. Arnoux demande d'autre part que dans les différents bureaux de douanes des nations alliées soit perçue une taxe sur les importations allemandes.

M. Décamps répond qu'il est vain d'exiger des payements de l'Allemagne, si en même temps on entrave ses exportations.

M. Gavelle présente quelques observations sur l'intérêt qu'il y aurait à faire payer l'Allemagne en capital et non en annuités.

Séance du soir

LES PALLIATIFS COMMERCIAUX

Présidence de M. YVES-GUYOT

Ancien Ministre

Le Rapport de M. Aimé Bernard sur les Transports internationaux et les Conventions postales, donne lieu à un exposé de M. Ducastel, qui préconise l'adoption d'une méthode de comptabilité d'ordre intérieur aux réseaux; on parerait ainsi aux inconvénients qui résultent des variations du change.

M. Peschier fait remarquer que les observations du Rapporteur s'appliquent également aux transports par eau.

M. de la Beaumelle, Directeur du Syndicat Général de l'Industrie Cotonnière Française, a ensuite la parole pour exposer les conclusions de son rapport sur les Comptoirs d'exportation. Cette question est liée à celle des organismes

d'exportation, que traite M. E. Mathon et qui contient un vaste programme, sur lequel s'ouvre la discussion.

M. Delamarche, Délégué du Ministre du Commerce, juge inutile la constitution d'organismes financiers nouveaux. Il suffit de grouper autour de la Banque du Commerce Extérieur en transformant ses moyens d'action si le besoin s'en fait sentir.

M. le Rapporteur est partisan d'une collaboration entière avec la Banque du Commerce Extérieur, mais il craint qu'elle ne puisse suffire à la tâche. C'est pourquoi il préconise la création de Banques autonomes opérant par grandes régions.

M. Pommery au nom de M. Carpentier, Directeur général de la Banque du Commerce Extérieur, déclare à la *Semaine* que la Banque sera toujours prête à collaborer avec les exportateurs.

M. Hector Passéga, signale qu'avant la guerre l'Allemagne avait délégué auprès des Consulats et des Ambassades des agents commerciaux « officiels ». Cette organisation avait donné d'excellents résultats; le Gouvernement français pourrait opérer de façon analogue.

L'Assemblée entend ensuite le rapport de M. Peschier, Conseiller du Commerce Extérieur de la France, sur la Dislocation monétaire et le marasme du Commerce Extérieur.

VENDREDI 9 JUIN 1922

Séance du matin

LES PALLIATIFS TECHNIQUES SPÉCIAUX

Présidence de M. Georges VALOIS

Président de la Confédération de l'Intelligence et de la Production française

La séance s'ouvre par la lecture du rapport de M. Ed. Weitz, Président de la Section Lyonnaise du

Comité Républicain du Commerce et de l'Industrie, sur le marché à terme des changes.

M. le Président remercie M. le Rapporteur de son exposé très complet et ouvre la discussion.

M. Poms apporte à la *Semaine* l'assurance du concours du Crédit Commercial de France pour seconder toutes les initiatives tendant à la création d'un marché à terme des changes sur la place de Paris.

M. le Président remercie M. Poms de l'appui apporté par le « Crédit Industriel et Commercial ».

M. Vidal demande quelques explications complémentaires sur la possibilité d'élaguer la spéculation cosmopolite par la création d'un marché à terme des changes.

M. Pommery déclare que la « Banque du Commerce Extérieur » étudiera le projet avec le plus vif intérêt.

Le vœu présenté par le Rapporteur est alors pris en considération et adopté par l'Assemblée, après une intervention de M. Décamps.

M. Leyris, Directeur général des Compagnies d'Assurances sur la Vie et de Capitalisation *La Foncière*, fait à la *Semaine* un exposé sur l'Assurance-Crédit, au sujet duquel M. Peschier apporte quelques précisions, relativement au projet anglais d'Assurance-Crédit.

La parole est ensuite donnée à M. Décamps, Directeur des Études économiques de la Banque de France, pour lecture de son rapport sur les Caisses de conversion.

M. le Président remercie M. Décamps d'avoir su exposer d'une façon lumineuse une question aussi complexe.

M. Nogaro estime que les Caisses de conversion sont d'une utilisation délicate, mais qu'il est cependant possible de s'en servir. Au Brésil et en République Argentine elles ont rendu les plus grands services.

M. Wolff est du même avis. L'utilité des « Caisses de conversion » se fait sentir, non pas quand la balance des comptes est défavorable, mais quand il se produit une amélioration du change.

M. Décamps répond qu'en réalité l'institution d'une Caisse de conversion n'est qu'un premier pas vers la dévaluation. Or, cette solution a été rejetée par le Congrès dans une séance précédente.

Il est ensuite donné connaissance à l'Assemblée du rapport de M. Delavelle, Docteur en droit, Expert Comptable, sur les Contrats et la Comptabilité en francs-or. Ce rapport est complété par celui de M. Georges Valois, sur le même sujet et de M Peschier, Conseiller du Commerce Extérieur, sur les moyens d'obtenir des bilans sincères par l'introduction dans la comptabilité d'une mesure de valeur stable.

Me de Roux, Bâtonnier du Barreau de Poitiers, fait ensuite une communication sur la possibilité légale actuelle de contracter en francs-or.

M. Chaligny demande l'application du principe de la comptabilité en francs-or aux dettes de l'État. Il serait illogique de refuser à l'État une faculté accordée aux particuliers.

M. Georges Valois répond qu'il a voulu restreindre l'objet de son Rapport aux intérêts des producteurs. Le but de la *Semaine de la Monnaie* n'est pas de s'occuper directement des finances publiques.

M. Georges Bonnet rappelle que la Convention de Madrid a conduit les pays adhérents à l'adoption du franc-or dans les règlements postaux internationaux, ce qui a été particulièrement avantageux aux intérêts français. Il est aujourd'hui question d'adopter le même principe dans les relations télégraphiques internationales.

Rien ne s'oppose à l'application de la comptabilité en francs-or dans le commerce et dans l'industrie. Son application aux finances publiques permettra de rembourser à leur valeur réelle les dettes contractées en franc-papier.

M. Gazave fait enfin adopter un vœu demandant que le marché à terme des changes de Paris soit tenu de préférence par des cambistes de nationalité française.

Séance du soir

LA POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE

Présidence de M. Eugène MATHON

Président du Syndicat des fabricants de tissus de Roubaix-Tourcoing

La parole est donnée à M. Zapp, Secrétaire du Centre d'Études Administratives, fondé par M. Henri Fayol, pour lecture de son rapport sur les gestions industrielles de l'État.

M. Arnoux insiste sur l'augmentation considérable du nombre des fonctionnaires depuis 1869. De 253 000 ils sont passés à 1 073 000 en 1912; en 1869 ils émargeaient au budget pour 380 millions, en 1912 pour plus de 2 milliards et demi. Ils sont aujourd'hui 1 350 000 et ils émargent au budget pour plus de 8 milliards de francs.

M. Rey invite la *Semaine de la Monnaie* à formuler nettement son opinion sur la question des monopoles. Le temps des demi-mesures est passé. Il est indispensable que l'État se démette des gestions qui ne rentrent pas dans ses attributions de puissance publique. Ce n'est pas le rôle de l'État de faire concurrence aux particuliers.

M. Arthuys indique alors qu'on est arrivé maintenant au centre du problème. La cause de toute inflation est l'excès des dépenses de l'État; il faut les réduire si l'on veut arriver à l'assainissement monétaire. Il convient donc d'abord qu'il renonce aux gestions industrielles qui, entre ses mains, sont constamment déficitaires.

M. Legeay, au nom de la « Fédération des Commerçants et des Industriels Mobilisés », apporte son appui entier à la thèse exposée par M. Rey et M. Arthuys.

Après un échange de vues entre MM. Jèze, Valois,

Bonnet, Coquelle, Rey et Gallié, le vœu proposé par le bureau est adopté à l'unanimité.

Les vœux émis au cours de la *Semaine* sont ensuite lus, discutés et votés.

SAMEDI 10 JUIN 1922

Séance de clôture

Présidence de M. Raphaël-Georges LÉVY

Sénateur

La séance est ouverte à 10 heures.

M. le Président donne la parole au Rapporteur général, M. François-Marsal, dont le discours est accueilli par des applaudissements très prolongés. . . . .

. . . .

. . . .

M. le Président. — Messieurs, vos applaudissements me dispensent d'ajouter de longues paroles aux remerciements que, en votre nom à tous, j'adresse à notre éminent Rapporteur général, pour le magistral travail dont il vient de vous donner lecture.

Avant de clôre la *Semaine de la Monnaie*, je renouvelle nos remerciements à tous ceux qui en ont assuré le succès, présidents de séances et rapporteurs dont les travaux ont servi de base à nos discussions et permis d'arriver aux conclusions que vous avez adoptées. (*Applaudissements.*)

La séance est levée à midi un quart.

UN BILAN DE L'INFLATION

Communication faite par M. JAVAL

Pour mesurer les effets de l'inflation, le moyen le plus sûr, si on le pouvait, serait d'en établir le compte au juste, de voir ce qu'elle a rapporté à l'État et ce qu'elle lui coûte. C'est un bilan à dresser.

Mais les comptables, quand ils dressent un bilan, n'ignorent pas que leur travail comporte un risque d'erreur par cela même que l'on y procède par évaluation. Énoncer en chiffres des valeurs qui ne sont pas toutes liquides et certaines, exprimer en mesures exactes des éléments que le jugement apprécie mais qui ne se présentent pas sous la forme numérique, c'est transférer dans l'ordre des certitudes mathématiques les données incertaines de l'esprit : le passage n'est pas sans danger.

Ce risque d'erreur se trouve considérablement amplifié lorsqu'il s'agit d'évaluer les profits et les pertes de l'inflation.

Si les profits en effet sont faciles à compter, les pertes résultent du surcroît de dépenses que la crise monétaire impose à l'État par rapport à celles que les mêmes circonstances auraient déterminées sous une autre valeur numéraire. C'est du produit de ces deux hypothèses que l'on peut tirer le passif de l'inflation, et c'est assez dire quelle en est l'incertitude.

Dès lors il peut paraître paradoxal de choisir pour présenter cette recherche la forme des exactes précisions

comptables. Cependant il faut bien en venir là, et pour prendre parti sur la politique monétaire à suivre, évaluer autant que possible les profits et les pertes de la politique suivie.

Sans prétendre donc à une rigueur qui se refuse, en raisonnant sur les chiffres globaux donnés par les documents officiels, en les arrondissant même pour plus de commodité, peut-on trouver une base suffisante d'appréciation? L'on ne prétend pas à autre chose et les chiffres proposés ici ne doivent pas être reçus comme une figure exacte de la réalité, mais seulement comme une forme de langage qui facilite les comparaisons.

L'écart entre les profits et les pertes apparaît d'ailleurs d'une amplitude telle que l'on peut, de ces chiffres douteux, tirer une conclusion certaine sur la valeur de l'inflation monétaire comme moyen financier.

*
* *

Bénéfice de l'inflation. — Le montant du crédit ouvert à l'État par la Banque a atteint 27 milliards et a été employé presque intégralement.

Comme, à la réserve d'une fraction de 50 ou même de 37 centimes 1/2 p. 100, l'intérêt de ces avances est applicable au remboursement du capital, l'État bénéficie de la différence entre ce taux d'intérêt et celui qu'il aurait à payer au public s'il s'était procuré par voie d'emprunt les 27 milliards avancés par la Banque.

A 5 p. 100 cette différence d'intérêt fait une économie annuelle de 1 300 millions. C'est le bénéfice de l'État.

Pertes de l'inflation. — 1) Le montant du capital des emprunts contractés à l'étranger figure au projet du budget de 1923 pour près de 75 milliards au cours du change.

Le même montant compté au pair ressortirait à 35 milliards environ, soit par dépréciation de la monnaie une perte de 40 milliards à la charge de l'inflation.

2) Les dépenses effectuées pour la réparation des dommages aux biens étaient évaluées au 1er janvier 1922 par M. de Lasteyrie à 45 millards. Il y ajoutait 15 milliards pour l'exercice 1922.

Le prix des travaux de restauration payé par ces 60 milliards a été en moyenne triplé par la dépréciation de la monnaie; ils n'auraient pas sans doute coûté plus de 20 milliards en monnaie droite. De ce chef, l'inflation a coûté 40 milliards dont l'intérêt à 5 p. 100 fait 2 milliards par an.

3) La qualité de la monnaie en laquelle une rente est payable réagit sur son taux de constitution : servie en mauvaise monnaie, elle est sans valeur internationale et un risque monétaire double sur elle le risque financier. Sous toutes leurs formes les emprunts français ont subi cette infériorité. Par quelle augmentation d'intérêt a-t-il fallu la compenser? Il serait téméraire de l'évaluer.

Ces emprunts réglaient d'ailleurs des dépenses enflées elles-mêmes d'une plus-value correspondant à la moins-value de la monnaie, qui agissait ainsi deux fois sur la dette en augmentant le capital et le taux de constitution.

L'on comptera cette perte pour mémoire faute d'un moyen de la mesurer.

4) Le prix de revient des services publics, civils et militaires était en 1913 de 3711 millions. Il figure pour 11945 millions au budget de 1923, en augmentation de 8234 millions.

Des événements politiques tels que le retour à la France de l'Alsace et de la Lorraine, l'occupation de la Syrie, des causes de perturbation économiques autres que l'altération de la monnaie contribuent à la hausse de ces dépenses. La faiblesse monétaire n'en est pas moins le facteur essentiel et nous serons certainement au-dessous de la vérité en ne mettant à la charge de l'inflation que la moitié du renchérissement des services publics, soit 4100 millions en chiffres ronds.

Les résultats actuels de l'inflation peuvent donc se résumer ainsi :

PROFITS en millions de francs.		PERTES en millions de francs et en chiffres ronds.		
	En arrérages annuels.		En capital.	En arrérages annuels.
Économie d'intérêts sur 27 milliards.	1 300	Perte au change sur le montant des emprunts à l'étranger	40 000	
		Perte sur travaux de reconstitution.	40 000	2 000
		Aggravation de la dette .	mémoire	mémoire
		Renchérissement des services publics : 8 200 millions, dont la moitié est.		4 100
	1 300		80 000	6 100
Solde débiteur : 4 800 millions par an.				

Une économie annuelle de 1 300 millions détermine une perte de 6 100 millions par an.

Tel pourrait être le bilan de l'inflation.

INDEX DES NOMS CITÉS

Les chiffres gras renvoient aux noms des personnes ayant présenté un rapport ou ayant présidé une des séances de la *Semaine*

ALBERT THOMAS, 51.
ALDRAIN, **74**, 530.
ARNOUX, 553, 557.
ARTHUYS (Jacques), XI, XII, **152**, 537, 546, 547, 548, 552, 557.

BAUBE, 541, 546, **552**.
BARRIOL (Alfred), **33**, 529, 544.
BERNARD (Aimé), 237, 535, 553.
BERTIN (Maurice), 546.
BERTRAND (Georges), **104**, 533, 547, 550.
BESSIÈRE, **74**, 530.
BOKANOWSKI (Maurice), 541, 543.
BONNARD, 545.
BONNET (Georges), **13**, 240, 370, 529, 541, 542, 556, 558.
BOULLAY (Charles), 73

CACKWOOD, 146.
CARPENTIER, 554.
CATTIE, 546.
CAZALS, 556.
« CELTUS », 298.
CHALIGNY, **79**, 363, 530, 548, 552, 558.
CHASSAIGNE-GOYON, 544.
CHERON (Henri), 142, 289.
COIGNET, XII, 542.
COLLET (Octave), 549.
COQUELLE (Georges), XII, [illegible]

DÉCAMPS (Jules), XI, XXII, 2[illegible], [illegible], **377**, 487, 548, **549**, **550**, 551, [illegible], 556.
DECHAUD, 543.
DELAMARCHE, 554.
DELAVELLE (Émile), **339**, 346, 3[illegible], 361, 535, 556.
DUCASTEL, 553.
DUFOURCQ-LAGELOUSE (Léon), **184**, 552
DUGÉ DE BERNONVILLE, 67.
DUPRICH, 373.

EICHTAL (D'), 543, 544.
EINAUDI, 298.

FAYOL (Henri), 441, [illegible], 463, 464, 507, 557.
FAVAREILLE (René), 44, [illegible].
FOUGÈRE, 543, 544, **545**.
FOVILLE (DE), 146, 284.
FRANÇOIS MARSAL, X, XII, **465**, [illegible], 527, 537, **547**, 549, 558.
FRASER (Sir Drummond), 317

Gallié, 546, 558.
Gavelle, 545, 552, 553.
Gide (Charles), 449.

Hawtrey (R. G.), 144.
Helfferich, 307.
Hirsch, 548.

Javal (Henri), 545, **559**.
Jenny (Frédéric), **173**, **191**, 533, 552.
Jèze (Gaston), 453, 542, 547, 549, 551, 557.

Kempf, **17**, 529, 544.
Keynes (John-Maynard), 129, 132, 133, 134, 135, 136, 138, 140, 141, 161, 162, 164, 294, 298.
Kohn (Stanislas), 68.

La Beaumelle (de), **254**, 553.
Lamont (Thomas W.), 306.
Laskine, 544, 548.
Lasteyrie (de), 524, **525**, 564.
Lavergne (de), **86**, 544, 547.
Legeay, 557.
Lévy (Raphaël-Georges), xi, **1**, 109, 446, **517**, **521**, 558.
Lewis, 161.
Leyris, 462, 555.
Luzzatti, 295, 300.
Lyon-Caen, 373.

Mathon (Eugène), xii, **40**, **265**, 316, 317, 529, 545, 554, 557.
Mignon, 552.
Mireaux, **54**, 434, 531, 532, 546.

Nogaro, 130, 544, 548, 555.

Passega (Hector), 543, 554.
Peschier, xii, **283**, **344**, 535, 553, 554, 555.
Picard (Ernest), 132.
Pommery, 554, 555.
Poms, 555.
Pupin (René), 548.

Rey, 557, 558.
Ribot (Alexandre), 549.
Rist, 543, 548.
Romier (Lucien), vii.
Roux (de), 370, **371**, 535, 556.

Schmoller, 161.
Stamp, 149.
Stinnes, 307.

Tarde (de), 273.
Ter Meulen, 262, 317, 428, 429, 435.
Tilmont (René), 551.

Valois (Georges), xi, xii, **361**, 535, 541, 544, 546, 547, 548, **554**, 556, 557.
Vidal, 555.

Weitz, 299, **325**, 535, 554.
Wolff, 542, 544, 546, 551, 552, 555.

Yves-Guyot, xi, xii, 17, **129**, 479, 537, 542, 546, 548, 551, **553**.

Zapp, **441**, 557.

INDEX ANALYTIQUE

Les chiffres gras renvoient aux rapports traitant particulièrement les questions citées dans l'index

Agriculture. Effets de l'inflation sur l'..., 18.

Anvers. Caisse de liquidation d'..., 329, 334, 335.

Assurance-Crédit, **402-440**, 555.

Barcelone. Conférence de ..., 247.

Bénéfices de guerre. Contribution sur les ..., 13, 542.

Berne. Convention de ..., 244, 535. — Office international de ..., 241.

Bruxelles. Conférence de ..., 323.

Budget, **468-469**, 493 494, 499-503, 520, 523-524, 527, **538**, 542, 548-552.
... *allemand*, **209-212**, 229-235. — ... des dépenses recouvrables, **469-471**.

Bureau international du Travail, 51, 53.

Capital. Impôt sur le ..., **505-508**

Change. Marché à terme des ..., 9, 260, 299, 313, **325-338**, **533**, 535, 556. — Spéculation sur le ..., **173-183**, 188, **286-289**, 293.

Chemins de fer. **243-253**. — Effets de l'inflation sur les ..., 33-39

Chèques. Usage des ..., **106-109**, 533-534, 548.

Commerce extérieur. Effets de l'inflation sur le ..., 27-32. — Banque nationale du ..., 267, 305, 311, 433, 554. — De la dislocation monétaire au marasme du ..., **283-323**, 554.

Comptes spéciaux, 472.

Comptoir colonnier français, 255-257, 268.

Comptoirs d'exportation, **254-264**, **265-282**, 304, 553.

Conférence de Barcelone, 247, 535. — ... *de Bruxelles*, 323. — ... *de Gênes*, 132, 134, 265, 298, 300, 303, 322-323. — Commission des Transports de la ..., 248, 535. — Résolutions de la Commission financière de la ..., **129**, **132**, 135, 329, 332.

Consommation. Impôts de ..., **511-512**.

Convention de Madrid, **238-243**, 250, 251, 302, 370, 374, 375, 556. — ... *de Porto-Rosa*, 248.

Conversion. Caisses de ..., 10, 158, 163-167, **377-401**, 487-488, **555-556**.

Cours forcé, 5, 344.

Décalages monétaires, **184-190**

Défense nationale. Bons de la ..., **475-477**.

Déflation, 8, 10, **83-85**, **129-151**, 362.

364, 369, 378, 495-503, 537, 546, 548-552. — La ... et la propriété bâtie. 83-85.
Dette publique, 471-472.
Dévaluation, 9, 131, 132-140, 152-171, 234, 378, 379, 398, 483-493, 495-496, 537, 548-552, 556.
Dislocation monétaire. De la ... au marasme du commerce extérieur, 283-323, 554.
Ducroire, 273, 302, 434.

Emprunts à court terme, 475-477.
Etatisme, 303, 304, 441-464, 468, 494, 507, 527, 538, 557.
Exportation. Comptoirs d'..., 254-264. 265-282, 304, 553. — ... des capitaux (loi sur l'), 178, 183.

Francs-or. Comptabilité en ..., 10, 170, 239, 240, 296, 302, 321, 338-343, 344 360, 361-370, 371-376, 535-536, 556.
Freibleibend, Clause ..., 101, 103.

Hausse des prix. Mécanisme de la ..., 24-26, 40-42, 152, 153, 218, 219.
Hausse illicite. Loi sur la ..., 73, 76, 93-96, 102, 530.

Impôts, 473-474, 481-482, 498-499, 503-505, 527, 531. — ... sur le capital, 505-508. — ... sur l'emploi des revenus, 511-512. — ... sur les revenus, 510-511, 543. — ... sur les successions, 508-510. — ... allemands, 207-209.
Inflation, 4, 152, 153, 192, 205, 234, 474-475, 479-483, 519, 523, 529, 5 0. — L'... et la fiscalité, 13-16, 541-544 — L'... et les grands services publics, 33-39. — L'... et les troubles sociaux, 40-53. — Bilan de l'..., 545, 559-562. — Effets de l'..., 17-32. 54-70. 71-73, 74-78, 79-85, 86-103, 234, 235, 363.
Instabilité monétaire. L'... et la moralité commerciale, 49, 50, 86-103, 302, 547. — L'... et la propriété immobilière, 71-73, 74-78, 79-85, 350, 531. — L'.., et les salaires, 20-21, 35, 43-44, 46, 54-70, 72, 74-75, 218-224, 531-532, 546.
Institutions patronales, 36.

Journée de 8 heures, 35, 46, 295.

Madrid. Convention de ..., 238-243, 250, 251, 302, 370, 374, 375, 556.
Marché à terme des changes, 9, 260, 299, 313, 325-338, 533, 555, 556.
Mark. Causes et conséquences de la baisse du ..., 191-235, 552-553.
Monopoles, 441-464, 557.
Moralité commerciale. L'instabilité des prix et la ..., 43, 50, 86-103, 302, 547.
Moyens de payement, 146-149. — L'économie des ..., 104-128, 533-534, 547, 548.
Mutation. Droits de ..., 77.

Office international de Berne, 241.

Plus-values. Impôt sur les ..., 14, 15, 542-543.
Porto-Rosa. Convention de ..., 248.
Postes, 237-243.
Propriété immobilière. L'instabilité des prix et la ..., 71-73, 74-78, 79-85, 350, 531.
Protectionnisme, 296, 300, 301.

Règlement transactionnel. Loi sur le ..., 42, 53, 97-100, 103, 530.
Rentiers. Effets de l'inflation sur la condition des ..., 23, 48, 83, 545.
Réparations, 200, 203, 204, 208, 211, 213, 228, 229, 230, 233, 234, 398-400, 469-471, 513-516, 538-539, 552-553.
Revenus. Impôts sur les ..., 510-511, 543. — Impôts sur l'emploi des ..., 511-512.
Roubaix-Tourcoing. Comptoir d'exportation ..., 266, 304.

Salaires. Effets de l'instabilité monétaire sur les ..., 20, 21, 35, 43-44, 46, 54-70, 72, 74-75, 218-224, 531-532, 546.

Successions. Impôts sur les ..., 508.
Syndicats professionnels, 277-279.

Taxation des denrées, 18, 22, 53, 92-93, 102, 481, 530, 538.
Tarifs douaniers, 22, 96-97, 103, 296, 300, 301, 530.

Ter Meulen. Plan ..., 262, [illegible] [illegible], 429, 435.
Transports, 22, 33-39, 243-253, 501, 535, 553.
Travail. Bureau international du [illegible], 51, 53.

Union latine, 383, 394.

Virement sur la Banque de France ou mandat rouge, 109-128, 533 534, 548.

TABLE DES MATIÈRES

Pages.

Comité d'organisation vii
Comité d'études vii
Rapporteurs viii
Adhérents ix
Avant-propos xvii
Discours d'ouverture, par M. Raphael-Georges Lévy, Président . 1

PREMIÈRE PARTIE

L'INSTABILITÉ MONÉTAIRE

Conséquences sur la vie économique et sociale

I. — L'Inflation et la Fiscalité, par M. Georges Bonnet, Commissaire-adjoint du Gouvernement au Conseil d'État 13
II. — Effets de l'inflation sur la vie économique, par M. Kempf, Membre trésorier de la Chambre de commerce de Paris 17
III. — L'Inflation et les grands services publics, par M. Barriol, secrétaire général de la Société de Statistique de Paris 33
IV. — L'Inflation et les troubles sociaux, par M. Eugene Mathon, Président du Syndicat des Fabricants de Tissus de Roubaix-Tourcoing 40
V. — L'instabilité monétaire et les salaires, par M. Émile Mireaux 54
VI. — Conséquences de l'instabilité monétaire sur la propriété immobilière, par la Chambre syndicale des Propriétés Immobilières 71

Pages.

VII. — Quelques répercussions de l'amoindrissement du pouvoir d'achat du franc sur les intérêts de la propriété batie, par MM. L. Audrin et L. Bessière. 74
VIII. — La question monétaire et la propriété batie, par M. H. Chaligny, membre de la Chambre des Propriétaires 79
IX. — L'instabilité des prix et la moralité commerciale, par M. de Lavergne, Secrétaire général de la Confédération générale de la Production française. 87
X. — L'Économie et les moyens de payement, par M. Georges Bertrand, Secrétaire général de la Compagnie du Midi. 104

DEUXIÈME PARTIE

LE RETOUR A LA STABILITÉ

I. — La déflation, par M. Yves-Guyot, ancien Ministre . . . 129
II. — La dévaluation, par M. Jacques Arthuys, Directeur adjoint du Comité central de la Laine. 152

TROISIÈME PARTIE

LES CHANGES

I. — La spéculation sur le change, par M. Frédéric Jenny, Rédacteur au journal *Le Temps*. 173
II. — Les décalages monétaires, par M. Léon Dufourcq-Lagelouse, Banquier, Conseiller du Commerce extérieur. . . 184
III. — Les causes et les conséquences de la baisse du mark, par M. Frédéric Jenny, Rédacteur au journal *Le Temps*. 191

Causes de la baisse du mark, 192. — Conséquences de l'effondrement du mark, 218. — La baisse du mark et les finances allemandes, 229. — Conclusion, 231.

QUATRIÈME PARTIE

LES PALLIATIFS COMMERCIAUX

I. — Les relations internationales par poste et par chemins de fer, par M. Aymé Bernard, Directeur de l'A.I.C.A. de Lyon 237

Pages.
II. — Les comptoirs, par M. A.-E. de la Beaumelle, Directeur du Syndicat général de l'Industrie cotonnière française. 253
III. — Les organismes d'exportation, par M. Eugène Mathon, Président du Syndicat des Fabricants de Tissus de Roubaix-Tourcoing 265
IV. — De la dislocation monétaire au marasme du commerce extérieur, par M. Peschier, Conseiller du Commerce extérieur. 283

Mécanisme des échanges, 283. — Le change, 286. — La dislocation monétaire, 287. — L'appauvrissement de la France et ses conséquences, 289. — Quelques causes contributives au marasme du commerce extérieur, 297. — Des conditions nouvelles appellent des directives nouvelles, 303. — Nécessité d'établissements à l'étranger, 309. — Répartition géographique des risques, 317. — Capitaux nécessaires, 318. — Conclusions, 320.

CINQUIÈME PARTIE

LES PALLIATIFS TECHNIQUES

I. — Le marché a terme des changes, par M. Édouard Wirtz, vice-président de l'A. I. C. A. de Lyon. 325
II. — Contrat et comptabilité en francs-or, par M. Émile Delavelle, Docteur en droit, Expert-Comptable. . . . 338
III. — Pour des bilans sincères, introduction dans la comptabilité d'une mesure de valeur stable, par M. Peschier, Conseiller du Commerce extérieur. 344
IV. — L'emploi du franc-or, par M. Georges Valois, Président de la Confédération de l'Intelligence et de la Production française, Délégué du Comité Exécutif du Congrès National du Livre à la *Semaine de la Monnaie* 364
V. — Validité des clauses de payement en francs-or, par Me de Roux, Bâtonnier de l'Ordre des Avocats de Poitiers. 371
VI. — Les caisses de conversion, par M. Décamps, Directeur des Études économiques à la Banque de France. . . . 377
VII. — L'Assurance-Crédit, par M. Leyris, Directeur général des Compagnies d'Assurance sur la Vie et de Capitalisation *La Foncière*. 402

Pages.

SIXIÈME PARTIE

LA VIE ÉCONOMIQUE ET LA POLITIQUE FINANCIÈRE DE L'ÉTAT

I. — Les gestions industrielles de l'État, par M. Zapp, Secrétaire du Centre d'Études administratives fondé par M. Henri Fayol 441

RAPPORT GÉNÉRAL

La politique financière et monétaire de la france, par M. François-Marsal, Sénateur, ancien Ministre des Finances 465

Les sacrifices imposés à la France, 467. — La situation budgétaire, 468. — Le budget des dépenses recouvrables, 469. — La dette publique, 471. — L'effort de la France, 472. — Les Impôts, 473. — Les emprunts à la Banque, 474. — Les emprunts à court terme, 475. — Problèmes à résoudre, 477. — L'inflation, 479. — La dévalorisation, 483. — L'équilibre budgétaire, 493. — La déflation et les dépenses budgétaires, 499. — Le système fiscal, 503. — La codification des lois fiscales, 503. — L'impôt sur le capital, 505. — Les impôts successoraux, 508. — Le développement économique de la France, 512. — Les réparations, 513.

DISCOURS DE CLOTURE

I. — Discours de clôture du Président Raphael-Georges Lévy, Sénateur 517
II. — Discours prononcé au banquet de clôture, par M. Raphaël-Georges Lévy, Sénateur 521
III. — Discours prononcé au banquet de clôture, par M. de Lasteyrie, Ministre des Finances 525

VŒUX ET RÉSOLUTIONS
ADOPTÉS PAR LA « SEMAINE DE LA MONNAIE »

Inflation fiduciaire 529
Liberté des conventions et droits de propriété 530
Les salaires 531
Traitement des travailleurs intellectuels 532

Pages.
Création d'un marché à terme des changes 533
Transports internationaux. 535
Contrats et comptabilité en francs-or 535
Politique monétaire de la France. 537
Politique générale de la France 537
Création d'un Comité exécutif. 539

APPENDICE

COMPTE RENDU ANALYTIQUE DES SÉANCES

I. — Séance d'ouverture, mardi 6 juin 1922. 541
II. — Séances du mercredi 7 juin 1922. Séance du matin . . . 545
Séance du soir 547
III. — Séances du jeudi 8 juin 1922. Séance du matin . . . 552
Séance du soir 553
IV. — Séances du vendredi 9 juin 1922. Séance du matin . . . 554
Séance du soir 557
V. — Séance de clôture. 558
Un bilan de l'inflation, Communication faite par M. Javal. 559
Index analytique. 563
Index des noms cités. 568

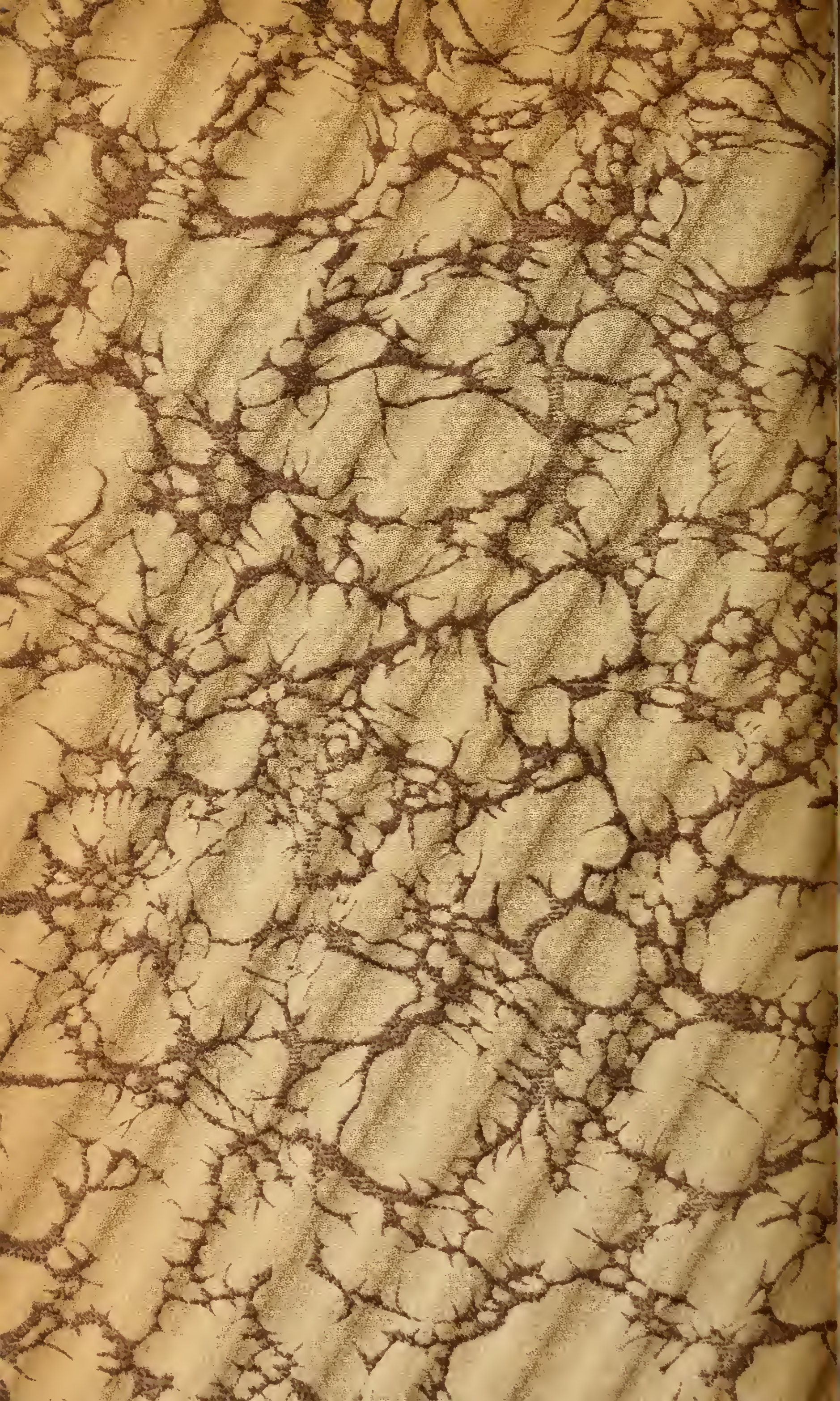
IMPRIMÉ

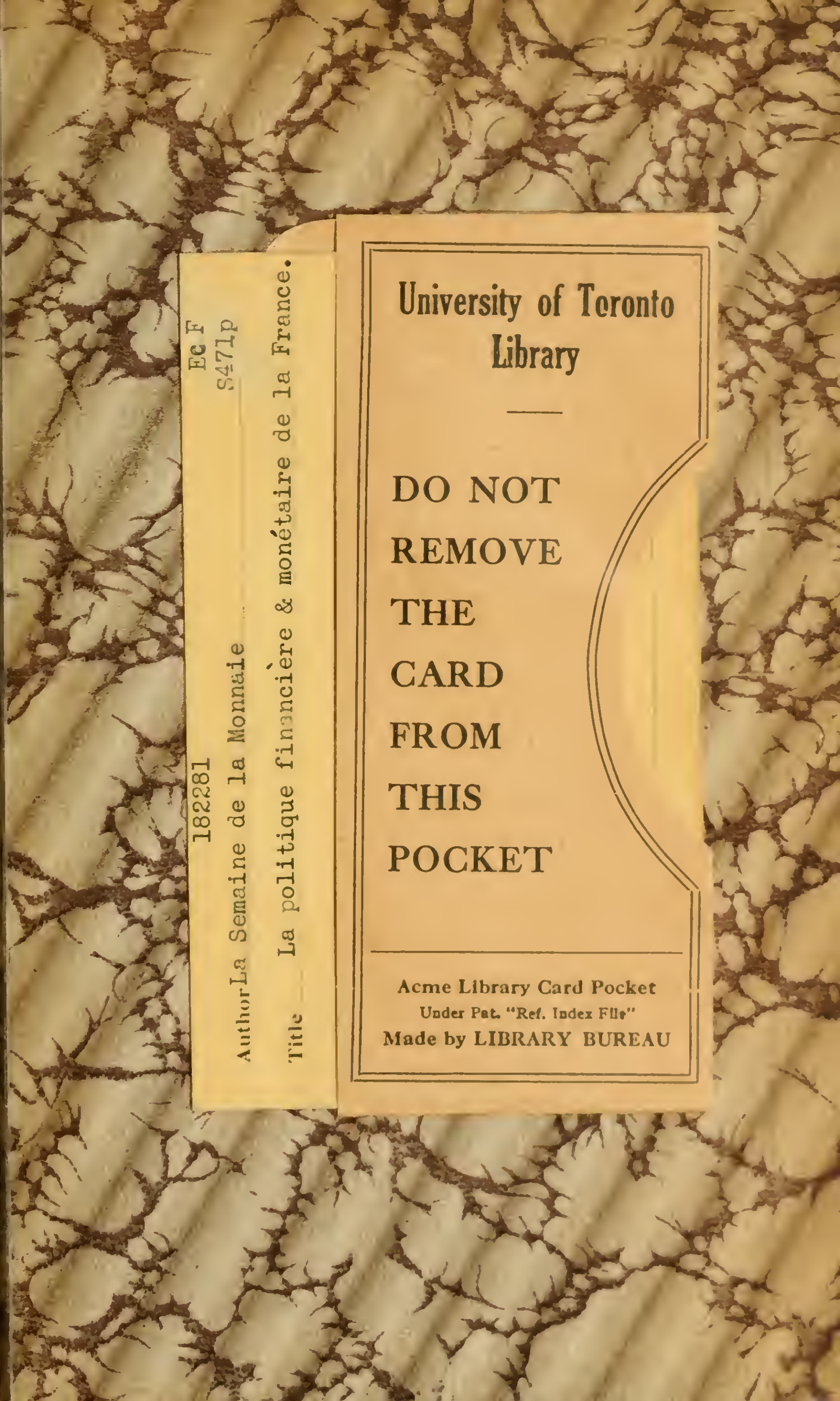
PAR

PHILIPPE RENOUARD

19, rue des Saints-Pères

PARIS





University of Toronto
Library
DO NOT
REMOVE
THE
CARD
FROM
THIS
POCKET
Acme Library Card Pocket
Under Pat. "Ref. Index File"
Made by LIBRARY BUREAU
Ec F
S471p
182281
Author La Semaine de la Monnaie
Title La politique financière & monétaire de la France.

